FACULTÉ DE DROIT DE MONTPELLIER

LES FONCTIONS

DE LA

BANQUE DE FRANCE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le mai 1903

PAR

LOUIS PANTEL

JUGE SUPPLÉANT AU TRIBUNAL CIVIL DE MONTPELLIER

MONTPELLIER

IMPRIMERIE SERRE ET ROUMÉGOUS, RUE VIEILLE-INTENDANCE

1903

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41545821_0103

THÈSE

POUR

LE DOCTORAT EN DROIT

UNIVERSITÉ DE MONTPELLIER

FACULTÉ DE DROIT

MM. VIGIÉ, Doyen, professeur de Droit civil, chargé du cours d'Enregistrement.

BRÉMOND, Assesseur, professeur de Droit administratif.

GIDE, professeur d'Économie politique, en congé.

GLAIZE, professeur de Procédure civile, chargé des cours des Voies d'exécution et de Législation financière.

LABORDE, professeur de Droit criminel, chargé du cours de Législation et économie industrielles.

CHARMONT, professeur de Droit civil.

CHAUSSE, professeur de Droit romain.

MEYNIAL, professeur d'Histoire du Droit.

BARDE, professeur de Droit constitutionnel.

VALÉRY, professeur de Droit commercial, chargé du cours de Droit international privé.

DECLAREUIL, professeur de Droit romain, chargé des cours de Pandectes et d'Histoire du Droit public français.

MARGAT, Professeur de Droit civil.

PERREAU, Professeur de Droit civil approfondi.

MOYE, agrégé, chargé des cours de Droit international.

RIST, agrégé, chargé d'un cours d'Économie politique et du cours d'Histoire des Doctrines économiques.

PORTE, agrégé, chargé d'un cours d'Économie politique.

GRANGÉ, secrétaire.

LAURENS, professeur honoraire.

GIRAUD, secrétaire honoraire.

MEMBRES DU JURY

MM. CHAUSSE, *Président.*

BARDE,
RIST, } *Assesseurs.*

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

FACULTÉ DE DROIT DE MONTPELLIER

LES FONCTIONS

DE LA

BANQUE DE FRANCE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le mai 1903

PAR

LOUIS PANTEL

JUGE SUPPLÉANT AU TRIBUNAL CIVIL DE MONTPELLIER

MONTPELLIER

IMPRIMERIE SERRE ET ROUMÉGOUS, RUE VIEILLE-INTENDANCE

—

1903

LES FONCTIONS

DE LA BANQUE DE FRANCE

INTRODUCTION

FONDATION DE LA BANQUE DE FRANCE. — CE QU'ELLE DEVAIT ÊTRE; CE QU'ELLE EST DEVENUE

Un siècle s'est déjà écoulé depuis la fondation de la Banque de France, et si l'on jette les yeux sur ce passé, si l'on se demande ce qu'a été la Banque de France et ce qu'elle est devenue, on s'aperçoit qu'elle n'a pas échappé à la grande loi de l'évolution et que des transformations profondes ont marqué son développement.

Comment et dans quelles conditions fut fondée la Banque de France ? — Après la Révolution, trois banques de circulation existaient encore, ayant pour objet l'émission de billets payables au porteur et à vue et l'escompte du papier de commerce ; c'étaient la Caisse des comptes courants, la Caisse d'escompte du commerce et le Comptoir commercial.

Aucune disposition législative ne gênait l'émission des

billets, le champ restait libre aux initiatives nouvelles, et en ce sens on peut dire avec M. Courcelle-Seneuil (1) « que la Révolution avait laissé la France sous le régime de la liberté des Banques ».

La première initiative vint du gouvernement, et le 24 pluviôse an VIII (13 février 1800) un arrêté des consuls décida la formation d'une compagnie appelée « à conjurer l'altération du crédit public et le ralentissement de la circulation des richesses ». Elle était destinée en outre à rendre au commerce, sous le nom de Banque de France, les services dont celui-ci pourrait avoir besoin, et devenir la Banque du gouvernement.

Cette dernière considération n'était pas la moins importante aux yeux du premier consul, auquel apparaissaient nettement tous les avantages que l'État pourrait, le cas échéant, retirer d'une semblable institution, et l'on peut dire pour la Banque de France, comme pour la Banque d'Angleterre, que les raisons qui ont présidé à leur formation sont bien plus des raisons politiques que des raisons économiques.

La Banque se constitua au capital de 30 millions de francs, divisé en 30.000 actions nominatives de 1000 francs chacune. La souscription de ces actions fut pénible ; une certaine défiance semblait se manifester dans le public, et il ne fallut rien moins que l'appui du gouvernement et la fusion avec la Caisse des comptes courants pour permettre à la nouvelle société de s'établir (18 janvier 1800) (2).

L'appui du gouvernement se manifesta non seulement par la souscription personnelle du premier consul, mais

(1) Les opérations de banque. Introduction, page 196.

(2) Arrêté des consuls du 28 nivôse an VIII (18 janvier 1800).

aussi et surtout par le versement dans les caisses de la Banque des fonds de garantie des receveurs généraux, cautionnements qui atteignaient la somme de 5 millions de francs. Ces cautionnements devaient être représentés par 50.000 actions de la Banque au nom de la caisse d'amortissement. La Banque s'engageait également à solder les obligations impayées des receveurs généraux jusqu'à concurrence de cette somme.

La fusion avec la société des comptes courants aida puissamment à l'établissement de la Banque qui commença ses opérations dès le 20 février 1800.

A sa tête, un conseil de régence de 15 membres était chargé de l'administration ; un comité de trois régents la dirigeait, un conseil de trois censeurs en surveillait et en contrôlait les opérations. Régents et censeurs étaient nommés par les actionnaires. Enfin une assemblée générale composée, comme de nos jours, des 200 plus forts actionnaires complétait cette administration.

Ce que devait être la Banque de France. — La Banque ne jouissait encore d'aucun privilège ; elle devait être une banque d'escompte et prêter au gouvernement. « Elle devait, disait Napoléon, distribuer le crédit à bon marché » ; sa principale fonction devait être l'escompte, l'émission lui fournirait les moyens de la remplir.

Cette opinion que l'on ne créait pas une banque différente des autres banques, on la trouve exprimée un peu partout ; c'était celle du premier consul, que Napoléon confirmera quelques années plus tard dans la fameuse note du Havre ; c'était également celle de M. Mollien, ministre du Trésor. Elle ressort assez nettement des statuts de 1808, sur lesquels nous reviendrons plus loin. Il ne pouvait du reste en être autrement. On ne pouvait

bâtir que sur ce que l'on connaissait, on ne pouvait que créer une banque répondant aux besoins présents, dont la seule fonction, semblait-il, devait être de distribuer du crédit.

Rappelons, en effet, que la circulation fiduciaire, si importante de nos jours, est encore à son début. Le billet de banque n'est pas acclimaté au commencement de notre siècle, et le souvenir du discrédit dans lequel étaient tombés les assignats laisse planer une certaine suspicion sur cet instrument de crédit. On ne peut donc concevoir à cette époque une banque dont une des principales fonctions serait celle de gardienne de la circulation fiduciaire. On ne peut non plus songer à faire de la Banque de France le grand réservoir métallique du pays, dans lequel on vient puiser aux époques critiques. Toutes ces fonctions ne prendront jour que plus tard, d'une façon tout à fait inconsciente d'abord, par la force même des choses.

Au commencement du siècle, la monnaie métallique est tout entière dans la circulation et ne s'est pas encore accumulée dans les caisses des banques. On ignore les dépôts, et le souvenir d'une époque troublée est trop présent aux esprits pour que l'on ose confier son argent à un banquier, le mettre en dépôt chez lui ; chacun le garde chez soi. Cette circulation métallique est elle-même peu importante ; le commerce international est interrompu, et à l'intérieur même du pays les difficultés de communication gênent les relations et réduisent le marché. Les maisons de crédit font leurs opérations avec leurs ressources propres, se livrant principalement à l'escompte des effets de commerce.

La Banque de France devait donc se placer à côté des sociétés de crédit existant déjà, se livrer comme elles

à l'escompte des effets de commerce, avec cette différence toutefois qu'elle pouvait compter d'une façon toute particulière sur l'appui du gouvernement. Cet appui, que nous avons signalé un peu plus haut à l'occasion de la souscription des actions de la Banque, allait se manifester d'une façon encore plus nette en 1803, et la loi du 24 germinal an XI (14 avril 1803) allait lui attribuer, pour 15 ans, le privilège exclusif d'émettre, à Paris, des billets au porteur et à vue. La loi du 24 germinal interdisait pareille opération aux autres sociétés de crédit établies dans la capitale. Elle laissait, il est vrai, subsister les banques départementales d'émission existant déjà, mais elle stipulait qu'à l'avenir pareilles institutions ne pourraient se fonder sans l'autorisation du gouvernement. Elle portait en même temps le capital de la Banque de 30 à 45 millions.

Ce privilège ne tardait pas à lui attirer des demandes d'argent de la part du gouvernement, et de 1803 à 1806, l'État, pour faire face à ses dépenses de guerre, se faisait avancer par la Banque de France pour 500 millions de francs. Ces avances, il est vrai, étaient faites sous la forme d'escompte, le gouvernement escomptant ainsi les obligations des receveurs généraux, mais elles n'en étaient pas moins très lourdes pour la Banque, et lorsqu'à leur échéance elles ne purent être acquittées qu'en mandats, la Banque se trouva dans une fâcheuse situation. Cette gêne fut encore aggravée par la faillite de la Société des Négociants réunis. La panique se répandit un moment dans le public, et les porteurs de billets accoururent aux guichets. On dut, en cette circonstance, limiter le remboursement des billets à 500.000 francs par jour, et il ne fallut rien moins que les victoires de l'empereur pour ramener la confiance un moment perdue.

Le gouvernement en profita pour refondre les statuts de la Banque et la placer sous une surveillance plus étroite de l'Etat.

La loi du 22 avril 1806 remplaça le comité central, chargé de la direction des opérations, et nommé par les actionnaires, par un gouverneur et deux sous-gouverneurs, nommés par le chef de l'Etat. Le conseil de régence dut désormais comprendre cinq manufacturiers ou commerçants, et trois receveurs généraux ; le capital de la Banque était doublé et porté à 90 millions.

Enfin, un décret du 16 janvier 1808 arrêta les statuts fondamentaux de la Banque de France tels qu'ils existent encore aujourd'hui.

Les opérations de la Banque, dit l'article 9, consistent :

« 1° A escompter à toutes personnes des lettres de change et autres effets de commerce à ordre, à des échéances déterminées qui ne peuvent excéder trois mois et souscrits par des commerçants et autres personnes notoirement solvables (1).

» 2° A se charger, pour le compte des particuliers et des établissements publics, du recouvrement des effets qui lui sont remis.

« 3° A recevoir, en compte courant, les sommes qui lui sont versées par des particuliers et des établissements, et à payer les dispositions faites sur elle et les engagements pris à son domicile, jusqu'à concurrence des sommes encaissées.

» 4° A tenir une caisse de dépôts volontaires pour tous titres, lingots, monnaies d'or d'argent de toute espèce ».

La loi de 1806 et les statuts fondamentaux de 1808

(1) Modifié par l'article 2 de la loi du 17 novembre 1897.

font donc, dans l'énumération des diverses opérations que la Banque pourra entreprendre, figurer en première ligne l'escompte des effets de commerce. Les autres opérations n'ont pas le caractère d'opérations de crédit, elles consistent dans le recouvrement des effets remis à la Banque par ses clients, l'ouverture de comptes courants, les payements par compensation et la réception de monnaies et lingots d'or ou d'argent.

La Banque de France, nous le répétons, était principalement destinée à être une banque d'escompte, et l'émission devait lui en fournir les moyens.

Telle était, avons-nous déja dit, l'opinion du premier consul. Nous en avons une nouvelle preuve dans ces paroles de l'empereur, prononcées au cours de la discussion de la loi du 22 avril 1806 : « Je ne conçois clairement, disait-il, dans les opérations de la Banque, que l'escompte, et j'attribue la dernière crise de cet établisement, la plus forte qu'on ait éprouvée depuis Law, à ce que l'escompte a été mal fait ».

La fameuse note du Havre (1) est écrite dans le même sens, nous n'en citerons que le passage suivant : « La destination de ce capital (du capital de la Banque) n'a pas été de donner à la Banque les moyens propres d'exploiter son privilège ; ce capital n'est pas l'instrument de ses escomptes, car ce n'est pas avec son capital qu'elle peut escompter ; son privilège consiste à créer, à fabriquer *une monnaie particulière pour ses escomptes* ».

Ainsi donc le privilège de l'émission n'est accordé à la Banque que pour lui permettre d'escompter le papier qui

---

(1) Note expédiée du Havre, le 29 mai 1810, à la Banque de France, par ordre de S. M. l'Empereur et par l'entremise de M. le comte Mollien, ministre du Trésor.

lui est présenté, pour lui donner une monnaie particulière pour ses escomptes.

« L'escompte était d'ailleurs (1) la seule opération qui fût susceptible d'un certain développement. En fournissant en effet des billets au porteur et à vue à ceux de ses clients qui lui remettaient des lettres de change ou des billets à ordre, la Banque pouvait, selon l'état de ses besoins, répondre aux demandes de crédit sans recourir à sa réserve métallique, qui n'eût pas suffi à les accueillir en grand nombre.

» L'escompte était en même temps, grâce aux garanties dont s'entourait la Banque, une opération aussi sûre que possible. Elle présentait même cet avantage que la constitution d'un solide portefeuille ajoutait au gage de remboursement des billets. La circulation avait ainsi, pour garantie partielle, la réserve métallique, pour garantie supplémentaire, les effets escomptés par la Banque. Il était donc naturel que l'escompte fût l'opération principale de la Banque de France ».

En est-il de même aujourd'hui? l'escompte, c'est-à-dire la négociation directe des effets de commerce par le banquier, a-t-il conservé la place prépondérante qu'il occupait primitivement dans l'ensemble des opérations de la Banque?

Pour répondre à cette question, il est utile de consulter les bilans de la Banque de France et de comparer le montant des opérations annuelles d'escompte au début du dix-neuvième siècle et de nos jours.

On voit ainsi que le chiffre des escomptes, qui s'élève à 117 millions en 1800, se maintient jusqu'à 1838 entre 200 et 800 millions environ; en 1839, pour la première

(1) Loubet (thèse). — La Banque de France et l'escompte, p. 28.

fois, il dépasse un milliard. Mais ce n'est guère que depuis 1850 que le développement des escomptes s'accentue.

En 1850, leur total s'élève à 1,171 millions ; en 1855, il atteint presque 4 milliards ; en 1856, 5 milliards ; il dépasse 6 milliards et demi en 1864 ; 8 milliards en 1871 ; 14 milliards en 1873 (1), redescend ensuite à 7 milliards en 1879 ; puis se relève, en 1881 et 1882, au-dessus de 11 milliards.

Nous donnons un peu plus loin (2) le total des sommes des effets escomptés par la Banque de France dans les années 1898, 1899, 1900 et 1901.

Ces chiffres ont sans doute leur éloquence ; mais s'ils témoignent du développement considérable des escomptes de la Banque, ils ne doivent pas cependant nous faire illusion et nous amener à penser que la Banque de France est, selon le vœu de ses fondateurs, une maison d'escompte. Ce serait une erreur, et il ne faut pas s'en rapporter d'une façon absolue à l'écart de ces chiffres pour apprécier le rôle et l'importance de la Banque de France quant à l'escompte, mais plutôt comparer ce genre d'opérations à l'ensemble des autres, se demandant s'il occupe toujours le premier rang et s'il ne revêt pas ici un caractère particulier.

Le développement des affaires commerciales et industrielles au cours du siècle dernier devait fatalement entraîner, par sa seule influence, celui du portefeuille de la Banque. Il devait en même temps, en exaltant l'activité commerciale, augmenter le chiffre de toutes les autres

---

(1) Le chiffre de 14 milliards en 1873 est exceptionnel et dû aux circonstances exceptionnelles des années précédentes.

(2) Voir page 10.

opérations de crédit, créer même de nouveaux organes pour satisfaire ses besoins, et la question se pose alors de savoir si la Banque de France a vu croître ses escomptes dans la proportion où elle constatait le développement de ses autres opérations.

Ici encore l'étude des bilans est d'un précieux enseignement. Elle nous montre, si l'on rapproche du total des opérations de la Banque le montant des escomptes, la place relativement peu importante qu'occupe l'escompte dans l'ensemble des opérations.

« En 1895 (1), les opérations de la Banque s'élèvent à 123 milliards, sur lesquels les opérations productives ne figurent que pour une somme de 13.778 millions, et les escomptes pour 8.621 millions.

» En 1896, le montant des opérations est de 106 milliards 596 millions, le chiffre des escomptes de 9 milliards 924 millions, soit moins de 10 o/o ».

Le tableau suivant indique quel a été dans ces dernières années le chiffre des escomptes par rapport au total des opérations productives.

Années	Escompte	Moyenne des effets	Echéance moyenne	Total des opérations productives de la Banque
			jours	
1898	11.032.083	721	27 1/3	16.568.579
1899	11.745.984	726	27 1/2	17.833.031
1900	12.247.555	729	26 3/4	18.663.048
1901	9.936.321	588	26 3/4	16.670.737

Les chiffres de la colonne total ne représentent que les opérations productives de la Banque ; restent en dehors

(1) LOUBET. — Thèse, p. 31.

les dépôts de titres, qui ne figurent pas dans le bilan, les opérations de virement effectuées gratuitement pour sa clientèle, ainsi que le service de caisse effectué sans rémunération pour le compte du Trésor, et qui s'est élevé, par exemple, en 1898, à 6 milliards 523 millions et en 1901 à 9 milliards 643 millions.

Ce n'est pas tout. Les opérations d'escompte de la Banque de France ont un caractère tout particulier. La Banque de France est, selon le mot prononcé par M. Pelletan lors de la discussion de la loi de 1897, « la Banque des banquiers ».

« La Banque de France (1) est tenue par ses statuts de n'admettre que du papier à trois signatures : c'est donc non pas une banque d'escompte, mais un établissement de réescompte. Entre elle et le commerce s'interpose comme un écran une banque indépendante : banquier privé ou société de crédit. Le papier commercial ne va donc pas directement à elle, Banque de France, il subit préalablement une sélection par l'intervention rémunérée du banquier escompteur ».

La Banque ne distribue pas le crédit directement, le bon papier qui peut se faire escompter ailleurs a une tendance à fuir ses guichets, et à aller directement aux grandes institutions de crédit et aux banques privées. Ce n'est pas le commerçant dont les affaires sont très développées qui s'adresse principalement à la Banque de France ; c'est le petit commerçant qui se présente à ses guichets pour obtenir, *grâce à l'intermédiaire d'un banquier*, l'escompte des effets qu'il a en portefeuille ; ou

(1) Charles Brouilhet. — Le nouveau régime de la Banque de France, p. 13.

bien c'est le banquier lui-même qui va demander le réescompte de son portefeuille.

La diminution de la moyenne des effets escomptés par la Banque en est une preuve. Leur montant a une tendance constante à baisser, et alors qu'en 1826 il s'élevait à plus de 2.600 fr., il est toujours inférieur depuis 1870 à 1.000 fr., et le tableau que nous donnons plus haut montre que cette moyenne est descendue en 1901 jusqu'à 588 fr.

Est-ce à dire avec M. Edmond Théry (1) que «l'augmentation considérable du nombre des effets escomptés, et la diminution non moins considérable du capital escompté, c'est-à-dire la réduction de la moyenne des effets présentés à l'escompte, prouve nettement que cette branche des fonctions de la Banque devient de plus en plus accessible au petit commerce» ? Nous ne le pensons pas.

En temps normal, grâce au fonctionnement des sociétés de dépôt, sur lesquelles nous aurons l'occasion de revenir, le commerce peut se dispenser du concours de la Banque de France. On peut même dire que le petit commerce ne s'adresse que bien peu à elle, et préfère demander l'escompte de ses effets aux sociétés de dépôt. L'augmentation des petits effets escomptés et la diminution de la moyenne de leurs échéances prouvent simplement que l'on recourt à la Banque comme à une institution d'encaissement.

Voici de quelle façon les choses se passent dans la pratique : le commerçant fait escompter ses effets par un banquier, c'est-à-dire qu'il se fait remettre par son escompteur, avant son échéance et déduction faite des

(1) Ed. Théry. — Les fonctions de la Banque de France, p. 19.

frais d'escompte, la valeur de son papier. Ce banquier conserve en principe l'effet qui lui a été remis, et ce n'est que s'il a besoin lui-même de disponibles qu'il le porte avant l'échéance à la Banque de France. Son intérêt étant de le garder en portefeuille le plus longtemps possible, de manière à bénéficier de la somme représentée par la différence qui existe entre le prix que lui a payé le porteur de l'effet et celui que lui demandera la Banque de France, le papier présenté à cette dernière aura donc peu de jours à courir avant d'arriver à échéance.

Il arrivera cependant un moment où, soit pour se procurer des fonds, soit pour faire encaisser ses effets, le banquier aura tout intérêt à porter le papier qu'il a déjà escompté à la Banque de France, avec laquelle il est en compte courant. Il aura ainsi recours à elle pour lui faire opérer ses encaissements et profiter de l'organisation de son service de recouvrements. Il pourra en même temps demander à la Banque de payer par compensation, avec le montant des effets qu'il lui apporte, telle dette qu'il a pu contracter avec un autre client de la Banque ; il effectuera de la sorte le paiement de ses dettes par le recouvrement de ses créances, les excédents restant acquis à son compte créditeur ou débiteur.

Ainsi donc, nous voyons que la Banque de France n'est pas à proprement parler un établissement de crédit venant en aide directement au commerce ; elle est plutôt, en temps normal, une banque de paiements, de recouvrements et de compensations.

«Le cours du temps, dit M. Leroy-Beaulieu (1), et la division naturelle des affaires, ainsi que les privilèges spéciaux et, par conséquent, comme rançon de ces privi-

(1) Leroy-Beaulieu. — L'*Économiste français*, 5 juin 1897.

lèges, les statuts plus rigides que comportent ces grandes banques nationales, ont fini par leur assigner une fonction toute différente de celle des banques ordinaires. Elles ont presque cessé et elles cessent chaque jour davantage, au moins dans les temps calmes, d'être des institutions de crédit; les opérations de crédit qu'elles font, leurs escomptes, leurs prêts sur titres, sont extrêmement réduites....

» En temps calme, la Banque de France ne fait même plus d'escomptes véritables ; elle est un instrument d'encaissements et de paiements, de virements et de compensations. Presque tout le portefeuille qu'elle détient se compose d'effets de commerce de médiocre importance et à date très rapprochée; les banquiers de deuxième catégorie les lui remettent pour l'encaissement, afin de s'épargner les frais du recouvrement».

M. Burdeau (1) faisait la même constatation dans le rapport si précis qu'il présentait en 1892 à la Chambre des députés, et il semble qu'il y ait, à ce point de vue, accord parfait entre les auteurs qui ont traité de cette question.

D'où vient donc cette transformation dans les fonctions de la Banque? «C'est que toute grande Banque, nous empruntons encore ce passage à M. Paul Leroy-Beaulieu (2), occupant l'échelon le plus élevé dans un pays et investie du privilège de l'émission, cesse par là même, et doit cesser, d'être la dispensatrice habituelle du crédit, même à courte échéance, sous la forme d'escompte, du moins en temps normal. Elle devient alors la gardienne de la réserve métallique du pays, la régulatrice de la monnaie

(1) *Documents parlementaires*, 1892

(2) Leroy-Beaulieu. — *L'Économiste français*, 5 juin 1897.

fiduciaire, la caisse générale des banquiers, la ressource et la garantie suprême du pays en temps de crise économique et en temps de danger national. Or cette fonction, par toute la prudence et la circonspection qu'elle nécessite, n'est pas compatible avec une grande activité des escomptes et des avances en temps habituel. La Banque de France peut et doit être une Banque de réescompte dans les temps difficiles ; il ne lui est pas loisible de distribuer largement l'escompte dans les temps réguliers».

Pourquoi en est-il ainsi ? Par quelle évolution la Banque a-t-elle été amenée insensiblement à changer la sphère de ses opérations ; quelles sont enfin ses nouvelles fonctions ? C'est ce que nous voudrions essayer de montrer.

L'étude que nous nous proposons n'a pas pour objet d'examiner en détail le fonctionnement technique de la Banque ; elle a pour but de rechercher son rôle économique, de montrer que la Banque de France, née institution de crédit, a cessé de faire crédit d'une façon normale, d'expliquer pourquoi et d'exposer comment les causes qui ont diminué sa fonction normale d'escompte ont déterminé ses nouvelles fonctions économiques.

Pour le faire, nous serons obligés d'emprunter de nombreux exemples à l'histoire de la Banque, de rappeler parfois les détails de son fonctionnement technique ou les statuts et les lois qui la régissent. Nous ne voulons faire cependant ni l'histoire de la Banque, ni l'exposé de son fonctionnement technique, ni celui de la législation qui la régit ; nous ne ferons appel à ces données que comme à des documents destinés à étayer notre exposition qui ne touche qu'au rôle économique de la Banque.

Cet exposé comprendra trois parties d'inégale longueur:

Dans la première nous étudierons comment la Banque a été amenée à être de moins en moins une banque d'es-

compte, et comment le rôle croissant de l'émission, modifiant l'axe de ses opérations, a détourné à son profit une partie de son activité, lui donnant le souci de la constitution et du maintien d'une réserve considérable. Nous verrons que le rôle primitivement joué par la Banque l'est aujourd'hui par les sociétés de dépôt ; nous en trouverons les raisons dans la constitution même de la Banque, caisse centrale d'émission. Nous étudierons ensuite les devoirs que lui impose sa situation privilégiée d'émission.

Ce sera une transition à notre 3e partie, où nous étudierons les fonctions actuelles de la Banque.

Enfin, nous nous demanderons s'il n'y aurait pas avantage à transformer la Banque de France de société privée en Banque d'Etat.

PREMIÈRE PARTIE

TRANSFORMATION DU ROLE DE LA BANQUE

CHAPITRE PREMIER

Role croissant de l'émission. — Caractère nouveau du billet de banque

La Banque de France, avons-nous dit, avait été créée pour être une maison d'escompte, l'émission devait lui en fournir les moyens.

Pour répondre aux demandes de crédit qui lui étaient adressées, la Banque devait remettre des billets au porteur et à vue à ceux qui lui apportaient des effets de commerce. L'émission était ainsi la conséquence de l'escompte. Il ne pouvait d'ailleurs en être autrement.

Avec un capital de 30 millions seulement, la Banque ne pouvait songer à faire face à ses engagements ; c'était seulement pour elle un fonds de garantie. Elle ne pouvait davantage compter sur ses dépôts trop peu importants à cette époque. Elle devait donc mettre à profit son privilège d'émission et, grâce à lui, fabriquer une monnaie pour ses escomptes.

Elle n'y manqua pas ; et au début, le billet fut émis à propos de l'escompte et dans la mesure où il était réclamé, et l'on a pu dire fort justement que l'émission avait été le corollaire de l'escompte. Nous nous expliquons.

L'escompte est une opération qui consiste à payer par anticipation le montant d'un effet non encore échu. Présenter un effet à l'escompte, c'est demander du crédit au banquier, en le priant de payer comptant un effet à terme.

Le banquier peut donc avancer en espèces métalliques la valeur des effets qu'on lui présente, déduction faite de sa rémunération, ou bien remettre en échange une autre valeur, un billet de banque. Dans ce dernier cas il substituera à une promesse de payer dont tout le monde ne peut connaître la solidité son propre engagement.

Qu'est-ce que le billet de banque? — Le billet de banque est ainsi : « une promesse de paiement à vue, souscrite par un débiteur dont la solvabilité est notoire, et prenant dans la circulation la place d'un autre engagement de même nature, souscrit à échéance par un débiteur solvable assurément, puisque la Banque a endossé l'effet, mais dont la solvabilité n'a pas la même notoriété » (1).

Cette opération est possible grâce à la confiance qu'inspire le crédit de la Banque et l'assurance que peut avoir le porteur du billet de toujours être remboursé. « Lorsque, dit Adam Smith (2), les gens d'un pays ont assez de confiance dans la fortune, la probité et la sagesse d'un banquier, pour le croire toujours en état d'acquitter ses engagements en quelque quantité qu'il puisse s'en présenter à la fois, alors ces billets finissent par avoir le même cours que la monnaie d'or et d'argent, à raison de la certitude qu'on a d'en faire de l'argent à tout moment ».

---

(1) M. Rouvier.— *Journal officiel*, 7 juillet 1892.

(2) Adam Smith.— Richesse des nations, p. 344.

La seule confiance, c'est-à-dire en somme la puissance du crédit, fera du billet de banque un titre servant à la fois à prêter et à emprunter. Il procure au porteur de l'effet de commerce les fonds qui lui sont nécessaires, puisque le billet circule à l'égal de l'or ; pour le banquier il équivaut à un emprunt. «Il n'est pas vrai, dit Courcelle-Seneuil (1), qu'en émettant des billets de banque on crée quelque chose de rien : on emprunte seulement à ceux qui s'en servent la valeur de la monnaie métallique dont ils se seraient servis, si le billet à vu et au porteur n'avait pas existé.... Au lieu d'emprunter à une personne déterminée, le billet de banque emprunte au porteur inconnu de la monnaie, à celui dans les mains duquel il va la remplacer. Lorsqu'une banque émet des billets, elle ne crée pas de la monnaie ; elle donne sa garantie et la forme circulante aux effets qu'elle a escomptés ; elle ne fait que certifier leur valeur devant le public».

Ce genre d'emprunt est très lucratif pour la Banque, elle le fait gratis, et se fait payer au contraire ce service par ceux qui lui apportent, en échange de ses billets, des effets de commerce. Elle utilise ainsi ses engagements d'une façon productive ; elle en fait des instruments de crédit dont l'emploi lui permet de réaliser des bénéfices égaux au prix de ses services (2).

Ce n'est pas là le seul avantage du billet de banque ; sa fonction ne se borne pas à un remplacement sommes pour sommes du numéraire par des promesses de payer. La circulation de papier est beaucoup plus élastique que la circulation métallique ; elle suit pas à pas le progrès

---

(1) Courcelle-Seneuil. — Des opérations de banque, p. 98.

(2) L'utilisation des billets à l'escompte présente à ce point de vue une grande analogie avec l'emploi des dépôts.

des affaires. Au fur et à mesure des besoins, la Banque trouve dans la souscription de nouveaux billets le moyen de satisfaire aux demandes de crédit qui lui sont faites. Elle accroît ainsi le fonds de roulement de la nation et permet d'étendre et de multiplier les opérations commerciales et industrielles de toutes sortes.

«Le billet de banque, dit Adam Smith (1), sert à convertir un fonds mort en fonds actif et productif. L'or et l'argent qui circulent dans un pays peuvent se comparer à un grand chemin qui, tout en servant à faire circuler et conduire au marché les grains et fourrages du pays, ne produit pourtant pas lui-même un seul grain de blé, ni un seul brin d'herbe. Les opérations d'une banque sage, en ouvrant en quelque manière, si j'ose me permettre une métaphore aussi hardie, une espèce de grand chemin dans les airs, donnent au pays la facilité de convertir une bonne partie de ses grandes routes en bons pâturages et en bonnes terres à blé, et d'augmenter par là, d'une manière très considérable, le produit annuel de ses terres et de son travail».

Si l'on ajoute encore à ces avantages la rapidité de la circulation et le bon marché de ces instruments d'échange, on comprendra le rôle tout-puissant qu'il a joué et qu'il joue encore, avec des caractères particuliers, dans tous les pays.

C'est ce rôle que nous voudrions étudier pour le moment, nous attachant à montrer comment notre billet de banque, créé comme monnaie d'escompte, c'est-à-dire comme instrument de crédit, a fini par ne plus jouer exclusivement aujourd'hui le rôle auquel il avait été destiné.

---

(1) Adam Smith. — Richesse des nations.

Corrélation qui existe au début entre l'émission et le portefeuille. — Si l'on jette les yeux sur les bilans de la Banque de France au commencement du siècle dernier, on est frappé de la corrélation qui s'accuse entre les mouvements du portefeuille et ceux de la circulation. A tout accroissement de la circulation fiduciaire correspond une augmentation des escomptes, ce qui prouve bien que l'émission des billets est la conséquence des opérations de crédit de la Banque.

Dès les premières années de son fonctionnement, le chiffre de ses billets s'élève assez vite : en 1804, le maximum de la circulation est de 69 millions; en 1807, elle dépasse 100 millions; en 1812, elle atteint 133 millions; en 1822, elle est supérieure à 200 millions. On constate en même temps le grossissement du portefeuille : en 1804, le maximum arrive à 24 millions; en 1807, il est à 104 millions, pour arriver en 1812 à près de 200 millions.

Voici du reste le tableau de ces opérations :

Années	Circulation (millions)		Portefeuille (millions)		Encaisse (millions)		Dépôts et comptes courants (millions)	
	maximum	minimum	maximum	minimum	maximum	minimum	maximum	minimum
1800	22	8	24	5	11	4	6	1
1801	25	15	45	18	10	5	9	2
1802	45	16	83	36	15	4	16	5
1803	57	29	88	63	18	5	21	8
1804	69	50	119	81	25	4	22	8
1805	79	61	121	53	23	1	18	7
1806	74	48	81	58	67	0.8	37	14
1807	107	74	104	74	83	63	51	19
1808	108	82	142	104	79	50	60	16
1809	104	84	144	123	58	37	31	17

Si l'on rapproche, à l'aide de ce tableau, les mouvements du portefeuille de ceux de la circulation, on constate que le chiffre des billets atteint son maximum lorsque le portefeuille est le plus élevé. Il y a donc une relation de cause à effet entre l'augmentation ou la diminution de ces deux bilans. La circulation s'élève quand le chiffre des escomptes augmente ; il est donc exact de dire que le billet de banque est à cette époque un véritable instrument de crédit, puisque c'est grâce à l'émission que la Banque escompte le papier du commerce.

Cette dernière trouve dans ce genre d'opération des avantages matériels considérables, et de son côté le public, appréciant mieux la commodité de ce nouvel instrument de crédit, s'accoutume de plus en plus à son usage.

Il arrive ainsi, par une heureuse réciprocité, que tandis que la Banque augmente ses opérations en utilisant ses billets et en les remettant à ceux qui lui apportent du papier, le public s'habitue à leur usage et offre de moins en moins de résistance à leur acceptation.

Il est naturel qu'il en soit ainsi ; l'émission se réglant sur l'escompte, le portefeuille devient le garant de la circulation, et cette garantie s'ajoutant à celle de l'encaisse est bien faite pour inspirer confiance. On sait ainsi que l'émission n'est pas livrée au caprice d'une administration de la Banque, mais qu'elle repose sur des opérations commerciales réelles, et qu'elle a pour représentation un portefeuille sérieux.

Malgré toutes ces raisons, la résistance du public à l'emploi du billet de banque a été assez longue chez nous. Il faut sans doute en attribuer la cause au souvenir des assignats et de l'époque troublée qui les avait vus naître, ainsi qu'à celui de l'échec de la tentative de Law. Il faut

y reconnaître aussi un manque d'habitude des instruments de crédit et une ignorance profonde du caractère véritable du billet de banque. On semble, en effet, confondre, dans le public de cette époque, le billet et le papier-monnaie, et le discrédit de l'un semble rejaillir sur l'autre.

Transformation du caractère du billet. — Cependant l'heureuse gestion des affaires de la Banque, la sûreté de ses opérations augmentent tous les jours son prestige et imposent son billet. On s'aperçoit que son papier toujours réalisable vaut de l'or, on l'accepte, dès lors, comme tel, trouvant dans cette substitution des avantages de commodité que ne donnent pas les espèces métalliques. Cette évolution s'est faite sans doute lentement, mais sûrement, et depuis le milieu du siècle dernier on peut dire que le billet de la Banque de France a été accepté partout comme valant de l'or.

Ainsi, en même temps et insensiblement, s'est transformé son caractère ; en véritable instrument de crédit, il est devenu un succédané de la monnaie, et dès lors son émission que nous avons vu se régler sur les mouvements du portefeuille se règle aujourd'hui sur ceux de l'encaisse.

Le portefeuille, avons-nous vu, était, dans les premières années du fonctionnement de la Banque, généralement égal, parfois même supérieur à la totalité de l'émission. Il est maintenant inférieur d'une façon sensible. Le rapport entre la circulation et le portefeuille ne dépasse pas en effet 25 o/o, il est même tombé à 14 o/o en 1901. La relation est, au contraire, très étroite entre la circulation et l'encaisse.

Rapport entre le portefeuille et la circulation fiduciaire
(En millions de francs)

Années	Moyenne de la circulation	Moyenne du portefeuille	Rapport pour 100
1894	3.476	565	16
1895	3.527	544	15
1896	3.607	693	19
1897	3.687	730	20
1898	3.094	798	21
1899	3.820	828	22
1900	4.034	875	21
1901	4.115	592	14

« Ce (1) n'est donc plus uniquement pour répondre aux demandes de crédit que les billets sont mis en circulation. Les demandes d'escompte n'ont plus pour suite nécessaire une émission de billets, et l'augmentation de la circulation correspond plutôt, dans ces dernières années, à l'accroissement de l'encaisse qu'au développement des demandes de crédit.

» C'est en quelque sorte pour donner aux espèces métalliques, en réserve à la Banque, une représentation fiduciaire que l'émission est étendue ». Les émissions devenant ainsi la contre-partie de l'encaisse, le rôle du billet comme instrument de crédit diminue de plus en plus.

Le tableau ci-après montre cette relation étroite de l'émission et de l'encaisse.

---

(1) Loubet. — Thèse.

Années	Moyenne du portefeuille	Moyenne de la circulation	Moyenne de l'encaisse
1880	758	2.305	1.974
1885	794	2.846	2.176
1890	670	3.060	2.513
1895	544	3.527	3.292
1896	693	3.607	3.222
1897	730	3.687	3.185
1898	788	3.694	3.100
1899	828	3.820	3.062
1900	875	4.034	3.237
1901	592	4.115	3.516

L'or et l'argent, autrefois seuls moyens de libération, font place à la monnaie de papier plus facile à faire circuler, moins encombrante, représentant souvent une valeur considérable sous un volume réduit, et se sont en partie réfugiés dans les caisses de la Banque, où ils forment une réserve solide et s'immobilisent partiellement en constituant de la sorte un fonds de garantie pour les valeurs représentatives qui circulent à leur place. Puis, continuant son évolution, le billet fiduciaire, suppléant de la monnaie, en est arrivé graduellement à n'être plus qu'un simple certificat de dépôt métallique ; l'émission s'est adaptée en l'encaisse. Tout naturellement aussi, l'émission est devenue de moins en moins productive.

Les banques d'émission cherchent surtout à proportionner leur actif immédiatement réalisable au chiffre de leurs engagements à vue. Quelques-unes d'entre elles, la Banque d'Angleterre par exemple, ont le plus souvent des encaisses supérieures à leur circulation. Pour cette dernière, cet état de choses s'explique par le réglementa-

tion qui lui est imposée par l'acte de Peel (1844), et aux termes duquel le département de l'émission ne peut émettre pour plus de 14 millions de livres sterlings de billets sans couverture métallique. Au-dessus de cette somme, toute émission doit être représentée au département de la Banque par des valeurs correspondantes.

Pour la Banque de France, cette transformation du caractère de son billet s'explique à la fois par la prudence à laquelle l'oblige l'émission et le souci constant de pouvoir en assurer le remboursement. Elle s'explique aussi par ce fait que petit à petit, reconnaissant les nombreux avantages du billet, on l'a préféré à la monnaie. On a déposé celle-ci dans les caisses de la Banque, et on a utilisé le billet pour sa propre commodité. On a fait ainsi de l'émission une opération ayant son utilité en elle-même, et qui peut par conséquent se développer en dehors de l'escompte.

A l'heure actuelle, les lingots d'or amenés en France passent (1) par la Banque et y donnent lieu à l'émission de billets.

En résumé, le billet de banque, utilisé tout d'abord comme instrument de crédit, tend à n'être plus, du moins en temps normal, qu'un signe représentatif de la monnaie. C'est un instrument de circulation et de paie-

---

(1) L'Hôtel des Monnaies de Paris achète les lingots d'or au prix de 3.437 francs le kilogramme. Tout le monde a le droit de lui porter des lingots d'or pour le monnayage, à la condition qu'ils aient un poids minimum de 6 à 7 kilogrammes, que leur titre soit suffisamment élevé et certifié par des essayeurs jurés.

Les porteurs de lingots reçoivent en échange des « bons de monnaie » qui ne sont payables en moyenne que 10 jours après le dépôt. Ils ont donc à supporter une perte d'intérêts ; aussi pour l'éviter préfèrent-ils vendre leurs lingots à la Banque de France qui achète l'or au même prix de 3.437 francs le kilogramme, et qui paye comptant en billets.

ment, remplaçant la monnaie; l'émission n'étant plus une opération de crédit, mais une opération monétaire.

Chargée ainsi d'assurer au pays une bonne circulation fiduciaire, elle doit veiller avec un soin jaloux à maintenir à ses billets la valeur qu'ils représentent, et il est tout naturel que son attention soit constamment portée de ce côté. Ce rôle est d'autant plus important à la Banque de France qu'elle a seule le monopole de l'émission.

CHAPITRE II

La Banque de France, seule banque d'émission (histoire de la réunion des banques). — Accroissement de l'émission.

La loi du 24 germinal an XI (14 avril 1803) avait attribué à la Banque de France le privilège exclusif d'émettre, à Paris, des billets au porteur et à vue. Elle avait le droit d'établir des succursales en province ; elle en profita et ouvrit successivement des comptoirs à Lyon, Rouen et Lille. Ces succursales n'eurent d'abord aucun succès, la province, peu habituée au billet de banque, se méfiait de ces titres de crédit payables au porteur et à vue. Le commerce se trouvait gêné par les conditions sévères imposées à l'escompte de son papier, et le détournait des guichets de la Banque. Aussi, en 1817, supprima-t-on toutes les succursales.

On vit alors, sous la Restauration, se fonder un peu partout des banques privées, autorisées à émettre des billets. On créa aux quatre coins de la France des sociétés nouvelles d'émission ; et la Banque de France elle-même, revenant sur les suppressions de 1817, rétablit, sous le gouvernement de Juillet, ses succursales en province, en créa d'autres dans tous les centres commerciaux.

Les événements n'allaient pas tarder à montrer tout le danger de cette diversité de banques d'émisssion, et

mettre en lumière les inconvénients de la multiplicité des billets : fraude, falsification, gêne dans la circulation.

Voici quelle était la situation au début de l'année 1848, d'après l'exposé de M. Courtois (1) : « En dehors de la Banque de France, il y avait à Paris trois caisses par actions émettant des billets à ordre, à courts jours. Les besoins de ces caisses, les craintes de la situation présente leur firent faire appel à la Banque de France. Celle-ci recevait de partout des demandes d'escompte de plus en plus pressantes. La Banque de France abandonna ces trois caisses à leur sort, sort que subirent encore beaucoup d'autres maisons.

» A son tour, la Banque de France, pressée de trop près par les demandes de remboursement de billets, sollicita du gouvernement provisoire l'autorisation de suspendre le paiement de ses billets en espèces, et pour ceux-ci la faveur du cours forcé (15 mars 1848).

» Les banques départementales durent recourir au même procédé.

» Cette situation engendra des malaises. Les banques d'émission, au nombre de 3, ne jouissaient pas auprès du public du même crédit. Une confiance identique n'était pas accordée dans toute la France à l'administration de chaque banque indistinctement ; puis, les relations de département à département se trouvaient gênées par la diversité des billets : en dépit du cours forcé, la monnaie légale de Lyon n'était pas celle de Marseille, ni cette dernière celle de Bordeaux ou de Toulouse, et ainsi des autres. Enfin, le régime des banques entre elles était très exclusif. Elles ne s'entendaient nullement pour l'échange réciproque des billets à bureaux ouverts».

(1) Courtois. — Histoire des banques, p. 173.

Aussi vit-on avec plaisir disparaître cette diversité. Un décret du 27 avril 1848 autorisa la fusion des neuf banques départementales à la Banque de France. Celles de Bordeaux et de Nantes résistaient, un décret du 2 mai 1848 les réunit à la Banque de France.

Cette fusion des banques départementales et de la Banque de France eut lieu en remettant à ces sociétés des actions de la Banque de France, représentant leur capital. Le tableau suivant indique le capital respectif de ces banques :

Capital des banques départementales au moment de leur fusion avec la Banque de France

Rouen.....	3.000.000 :	3.000	actions
Lyon.....	2.000.000 :	2.000	—
Le Havre....	4.000.000 :	4.000	—
Lille.....	2.000.000 :	2.000	—
Toulouse....	1.200.000 :	1.200	—
Orléans.....	1.000.000 :	1.000	—
Marseille....	4.000.000 :	4.000	—
Nantes.....	3.000.000 :	3.000	—
Bordeaux....	3.150.000 :	3.150	—

Le capital de la Banque de France se trouva ainsi porté à 93 millions de francs.

Régime unitaire. — Depuis cette époque, notre régime est unitaire.

Le principe de l'unité a du reste triomphé à peu près partout, et a pour lui, avec la majeure partie de la doctrine, la puissante consécration des faits (1). La question,

(1) Les Etats-Unis, la Suisse, l'Ecosse, le Canada vivent encore sous le régime de la liberté et de la multiplicité des banques d'émission.

autrefois si discutée de l'unité ou de la pluralité des banques d'émission, a, par là même, perdu beaucoup de son intérêt.

Ce résultat a été atteint insensiblement, par la force des choses, et assurément bien moins pour des raisons économiques que pour répondre à des besoins politiques.

Il serait intéressant d'étudier le parallélisme qui semble exister entre les institutions politiques et les institutions banquaires. A la centralisation politique on verrait correspondre la centralisation du régime des banques, c'est-à-dire l'unité; dans les pays au contraire où la centralisation politique est arrivée à un moindre degré de réalisation, on trouverait comme corollaire un système de banque moins unifié.

Les Etats-Unis et la Suisse sont un vivant exemple de pays décentralisés où n'a pu s'introduire le régime de l'unité (1).

«L'Angleterre, l'Allemagne, l'Italie ont successivement renoncé au système de la liberté, pour s'acheminer d'un pas plus ou moins rapide vers l'unité du billet et l'unité de banque». (Burdeau. Chambre. Annexes 1892, page 266).

Il ne rentre pas dans le cadre de notre sujet d'étudier les raisons de cette politique. Les avantages en sont nombreux: en première ligne il faut citer la résistance d'autant plus grande d'une banque aux époques de crise qu'elle sera seule et par conséquent plus importante,

---

(1) La Suisse marche vers l'unité. Un premier projet de Banque d'Etat présenté par le gouvernement et voté par les Chambres a été rejeté par le vote populaire le 28 février 1897. Un nouveau projet de Banque par actions sous la surveillance du gouvernement va être soumis aux Chambres et au vote populaire.

l'unité de la politique d'escompte, la surveillance et le contrôle de l'Etat rendus plus faciles, etc.

«La multiplicité des banques, dit M. Gide (1), en admettant même qu'elle n'entraîne pas toujours la dépréciation des billets, crée du moins une diversité de monnaies fort incommode, à moins qu'elles n'aient recours, comme en Suisse, à une espèce de syndicat, ou que l'Etat ne leur impose un type uniforme de billets comme aux Etats-Unis».

Nous verrons au cours de cette étude, ce qui est un puissant argument en faveur de l'unité, que, grâce à leur privilège, les Banques centrales ont pris une situation prépondérante, qui leur a permis de remplir des fonctions nouvelles. Elles unifient le taux de l'escompte, permettent, par l'ouverture de leurs comptes courants, des virements de toute sorte, et sont pour les autres institutions de crédit un puissant appui en temps de crise.

«Au point de vue économique, dit M. Noël (2), les établissements d'émission ont modifié leur objectif et le champ même de leur action. Sous l'empire de la pluralité, ils se bornaient à escompter les lettres de change et à faciliter le courant des transactions industrielles ou commerciales dans le cercle restreint de la région où ils étaient institués ; leur émission ne pouvait s'étendre au delà d'une certaine limite, déterminée d'après la valeur de leur encaisse métallique et l'importance de leur capital effectif, dont la plus grande partie, sinon la totalité, devait être représentée par des fonds d'Etat.

»Avec l'unité, leur importance a grandi. Dotés, à l'exclusion de tous autres, du droit de circulation fiduciaire,

---

(1) Gide. — *Traité d'économie politique*, p. 340.
(2) Noel. — Les banques d'émission en Europe, p. 12.

ils ont pu se faire le centre des opérations nécessitant l'emploi des instruments de crédit, et devenir ainsi le double réservoir où viennent s'agglomérer à la fois les effets de commerce escomptables et les espèces métalliques».

Par là même elles arrivent à donner à leur billet une clientèle plus grande. Elles le répandent sur le pays tout entier, et pour satisfaire tous les besoins de la circulation, elles sont obligées d'augmenter considérablement leur émission.

C'est ce qui est arrivé pour la Banque de France.

Années	Moyenne de la circulation	Années	Moyenne de la circulation
	millions		millions
1800	15.5	1885	2.846.0
1805	69 8	1890	3.060.4
1830	223.6	1895	3.526.7
1850	485.6	1898	3.694.5
1870	1.544.3	1899	3.820.2
1875	2.461.1	1900	4.034.1
1880	2.305.4	1901	4.115.8

Ce tableau nous montre que la circulation de la Banque de France, qui atteignait en 1800 15 millions et demi, dépasse en 1901 4 milliards, c'est-à-dire qu'elle est devenue 274 fois environ plus importante.

CHAPITRE III

Responsabilité imposée par l'émission. — Prudence dans l'escompte, dans les avances.

L'augmentation de l'émission que nous venons de décrire entraîne pour la Banque de France une bien grande responsabilité. Il faut, selon le mot de Napoléon, «qu'elle soit toujours en état de se liquider», c'est-à-dire de rembourser en espèces métalliques la valeur de tous ses engagements, et parmi ces derniers, les plus importants, les billets de banque. Il ne lui suffit donc pas d'inspirer et de maintenir la confiance du public dans la convertibilité de ce billet, il faut encore que cette convertibilité soit réelle et puisse s'effectuer à tout moment. La moindre hésitation pourrait avoir des conséquences fâcheuses.

Pour que ce but soit atteint, il faut que la circulation fiduciaire repose sur un gage métallique tel, qu'il permette, en toutes circonstances, de répondre aux demandes de remboursement.

La constitution de l'encaisse et son maintien, la composition du portefeuille, garantie accessoire de l'émission, doivent donc être l'objet des préoccupations constantes de la Banque.

Plus l'émission s'accroît, plus il est nécessaire que les gages du remboursement des billets augmentent égale-

ment. La situation de la Banque, si le chiffre de la circulation fiduciaire s'élève, présente beaucoup d'analogies avec celle d'une banque dont les dépôts s'accroissent dans une forte proportion : l'augmentation des capitaux disponibles confiés à la Banque fait redouter davantage les demandes de retrait, qui peuvent d'ailleurs porter sur des chiffres plus importants.

« La monnaie (1) représentative est, selon l'ingénieuse comparaison d'Adam Smith, comme un chemin dans les airs. Il y a des temps où le flot de la circulation s'y porte, en faisant le vide sur les chemins et les routes de la terre; mais l'on ferait un faux calcul si l'on croyait pouvoir disposer des terrains occupés par les voies de communication, les aliéner ou les livrer à la culture. Ils doivent être toujours libres pour que, à d'autres moments où la confiance cesse, toute la circulation puisse y refluer. Les chemins réels, par opposition à ce chemin dans les airs, ce sont les monnaies métalliques. Le billet de banque ne remplace donc le numéraire qu'à la condition de pouvoir être à tout moment remplacé par lui ».

C'est dans cet esprit de prévoyance, indispensable à la bonne gestion d'une banque d'émission, que la loi a cru devoir limiter elle-même les opérations permises à la Banque de France, et qu'elle a entouré certaines d'entre elles de garanties extraordinaires, telles que l'obligation des 3 signatures pour les effets admis à l'escompte. Elle a eu en même temps la sagesse de laisser aux administrateurs de la Banque une très grande liberté et de ne pas limiter, comme en Angleterre, l'émission d'une façon trop étroite.

La loi du 24 pluviôse an VIII s'exprimait ainsi : « Les

(1) Cauwès. — *Cours d'économie politique*, p. 299.

billets seront émis dans des proportions telles que, grâce à la réserve ou à la rentrée des fonds par l'échéance des effets, on puisse faire face à toutes les demandes ».

La loi de germinal en XI renouvelait le même principe dans son article 4 : « Les billets seront émis dans des proportions telles qu'au moyen du numéraire réservé dans les bilans de la Banque et des échéances de son portefeuille, elle ne puisse, en aucun temps, être exposée à différer le paiement de ses engagements au moment où ils lui seront présentés ».

Depuis, cette liberté très grande laissée à la Banque a été limitée par des lois successives. Libre jusqu'en 1848, la circulation fiduciaire a été limitée à 350 millions par le décret du 15 mars 1848 (établissement du cours forcé), puis, élevée par l'absorption des banques départementales à 452 millions (27 avril 1848), elle est redevenue libre par la loi du 6 août 1850. L'établissement du cours forcé de 1870 obligea le gouvernement à faire restreindre par mesure législative la liberté de l'émission, et la loi du 12 août 1870 limita la circulation des billets à 1 milliard 800 millions. Cette limite a été étendue depuis, et la loi du 17 novembre 1897 l'a portée à 5 milliards, somme qui n'a jamais été atteinte, et ne diminue en rien la liberté de la Banque.

En Angleterre, au contraire, l'émission est étroitement réglée par la loi. Depuis l'application de l'acte de Peel (1844), la Banque est divisée en deux départements distincts : le département de l'émission et le département de la banque. Le premier est simplement chargé de mettre les billets de banque en circulation ; le second s'occupe de la partie qui est à, proprement parler, opérations de banque, et reçoit du département de l'émission les billets et les espèces métalliques nécessaires à son fonctionnement.

Or ce dernier ne peut émettre que pour 16.800.000 livres sterlings ou 423.669.000 francs sans couverture métallique ; c'est la partie fixe de l'émission, garantie par la dette de l'Etat et des rentes immobilisées. Si la Banque veut émettre des billets pour une somme supérieure, elle doit avoir dans ses caisses la représentation métallique de cette nouvelle émission. En d'autres termes, en dehors de la partie fixe de la circulation, qui s'élève à 423 millions de francs seulement, l'émission est subordonnée aux mouvements de l'encaisse. Il en résulte qu'elle diminue en même temps que celle-ci, et comme les sorties de numéraire sont particulièrement à redouter dans les moments d'embarras, c'est lorsque la Banque est exposée à une augmentation des demandes d'or ou de crédit que les deux articles de son bilan, qui lui permettraient d'y satisfaire, diminuent en même temps. Elle ne peut donc plus recourir à son émission au moment où cette émission lui serait plus particulièrement utile. Il est vrai que la rigueur de l'acte de Peel admet un correctif, l'autorisation du gouvernement à dépasser la circulation fixe, mais on retombe alors dans le mal auquel avait voulu remédier l'acte de Peel, la non-réglementation.

Cette non-réglementation, avons-nous dit, est le système français, puisque la limite de 5 milliards imposée à l'émission de la Banque de France lui laisse une marge plus que suffisante pour parer à toutes les difficultés. Elle fait peser par cela même sur elle une très grande responsabilité, lui rappelant qu'elle doit agir avec d'autant plus de prudence que sa liberté est plus grande, et se souvenir de n'admettre à son escompte que des valeurs d'une sécurité déjà éprouvée.

Qu'arriverait-il, en effet, si la Banque développait ses émissions en augmentant les facilités d'obtenir l'es-

compte ? Il n'y aurait pas trop de billets eu égard aux besoins du commerce, mais il n'y aurait pas assez de numéraire pour les rembourser. Les billets inutiles ne manqueraient pas sans doute de revenir à la Banque, mais celle-ci serait incapable de les convertir en monnaie, et l'abus de l'émission pourrait entraîner une sorte de banqueroute monétaire.

Constitution du portefeuille. — Ainsi, la constitution du portefeuille aussi bien que celle de l'encaisse importe à la convertibilité des billets. On n'a rien négligé pour qu'elle soit aussi satisfaisante que possible.

Toute personne « notoirement solvable », disent les statuts, peut être admise à l'escompte, mais ils établissent en même temps toute une série de dispositions dans le but de constituer un portefeuille solide et facilement réalisable.

Le papier présenté à la Banque n'y est admis qu'après examen et vérification du conseil d'escompte. Ce dernier est lui-même contrôlé par le gouverneur ; et quant aux sommes à employer aux escomptes, le montant en est déterminé par le conseil général de la Banque, qui fixe aussi le taux de l'escompte.

Ce n'est pas tout; les effets présentés à l'escompte doivent être revêtus de 3 signatures. Les statuts de la Banque ont imposé cette règle dans le but de diminuer le plus possible les risques qui peuvent provenir de l'escompte des effets de commerce.

« La troisième signature (1) donne au papier escompté son maximum de valeur. Elle permet d'exercer un nouveau recours à l'échéance si les deux premiers signa-

(1) Loubet. — Thèse déjà citée, p. 67.

taires sont insolvables. En cas de faillite, elle rend possible le paiement de l'effet, ou tout au moins le facilite : enfin et surtout, comme elle implique que l'endosseur intermédiaire a examiné lui-même la valeur de l'effet, puisqu'en le signant il s'oblige, elle donne à la Banque une certitude morale sur le paiement du papier escompté».

C'est cette idée qu'exprime M. Burdeau (1) dans son remarquable rapport : «La troisième signature est fournie ordinairement par des maisons de banque secondaires. Le rôle actuel de ce banquier n'est pas sans utilité ni pour la Banque ni pour le public. Il rend à la Banque le service d'évaluer, sous sa propre responsabilité, les 12 à 13 millions d'effets qui viennent, bon an mal an, à l'escompte, et dont une forte part, près de 2 millions, sont des effets variant de 10 à 100 fr. Placé près du commerçant et de l'industriel, il suit de près ses opérations, discerne le caractère sain ou fictif du papier qui lui est apporté, et estime avec exactitude le crédit de chacun... Il se fait payer ce service d'une commission, et parfois cette commission comprend une prime d'assurances, quand le banquier par son endos relève un crédit médiocre au niveau où la Banque de France peut l'accueillir».

Exceptionnellement, la Banque peut admettre du papier à deux signatures :

1° Pour l'escompte des warrants, la troisième signature étant remplacée par la garantie résultant du privilège attaché au warrant ;

2° Si la deuxième signature est celle d'un syndicat professionnel ;

3° Si aux deux signatures s'ajoute comme garantie un

---

(1) Burdeau. — Déjà cité, p. 275.

transfert d'actions de la Banque, ou d'effets publics français de toute nature, ou d'autres valeurs déterminées.

On a souvent discuté l'opportunité de cette troisième signature, lui reprochant de rendre inaccessible au petit commerce le crédit de la Banque. Son maintien nous paraît désirable dans l'intérêt de la bonne constitution de son portefeuille et par contre-coup du crédit de son billet. «Aussi, disait M. Burdeau (1), l'obligation statutaire de la troisième signature serait-elle abolie, que la Banque aurait avantage à continuer dans la pratique à la réclamer. Elle n'en exempterait que le papier de premier crédit, qui aujourd'hui ne vient pas chez elle, parce qu'il comporte deux signatures seulement, d'une solvabilité supérieure, et qu'on ne veut pas faire les frais d'une troisième».

C'est de ce même principe de protection que dérivent pour la Banque: 1° la limitation apportée à la durée d'échéance des effets ; 2° la règle de l'unité de son taux d'escompte.

Limitation de l'échéance. — Les effets présentés à l'escompte de la Banque de France ne doivent pas dépasser 90 jours. Il ne suffit pas, en effet, que le portefeuille ne comprenne que des papiers de premier ordre, il faut aussi qu'il soit promptement réalisable, et permette par sa rentrée de faire face à d'autres opérations. La rentrée rapide et régulière des sommes escomptées est une garantie fondamentale de la convertibilité des billets.

En pratique, du reste, la moyenne de l'échéance des effets escomptés est bien au-dessous de la limite imposée par les statuts et n'a pas tout à fait atteint 27 jours dans les années 1900 et 1901.

(1) Burdeau. — Déjà cité, p. 276.

C'est la raison principale pour laquelle la Banque de France a refusé d'accéder aux demandes qui lui ont été faites en vue de l'acceptation du papier agricole.

Les effets agricoles ne peuvent que difficilement se plier à la règle des 90 jours ; leur échéance réelle comporte tout l'aléa des opérations agricoles, et on peut toujours craindre qu'ils ne retournent impayés, soit que leur souscripteur n'ait pas vendu sa récolte, soit même que celle-ci ait péri en tout ou en partie.

Aussi la loi de 1897 n'a-t-elle pas imposé l'escompte du papier agricole à la Banque de France. Elle a estimé que toute opération d'escompte qui pourrait faire encourir des risques à la Banque ne compromettrait pas seulement sa sécurité propre, mais porterait atteinte au crédit du billet ; ce qui serait un résultat aussi dangereux que la dépréciation des monnaies en usage dans le pays.

Unité de taux de l'escompte. — La Banque de France n'a qu'un taux d'escompte, c'est-à-dire qu'elle fait payer ses services le même prix à tous ceux qui s'adressent à elle, sans faire de distinction entre ses clients.

Elle détourne peut-être ainsi de ses guichets les signatures de premier ordre, celles valant « de l'or en barre » et sur la solvabilité desquelles ne s'élève aucun doute. Celles-ci vont tout naturellement aux sociétés de dépôt, où elles jouissent d'un traitement plus favorable et bénéficient d'un taux d'escompte plus réduit que le taux de la Banque.

On lui a souvent reproché à ce sujet de manquer de souplesse et ne pas vouloir distinguer entre ses clients, les crédits de premier ordre et ceux de deuxième, pour imposer à ceux-ci des conditions d'admission beaucoup plus rigoureuses.

Pour lutter contre les sociétés de dépôt, dit-on, et les vaincre sur le terrain de l'escompte, la Banque de France devrait supprimer l'uniformité de son taux d'escompte en le modifiant d'après la solvabilité des signataires des effets à elle présentés.

C'est ce que fait la Banque d'Angleterre, dont le taux officiel n'est qu'un minimum que paye seulement le papier de premier ordre.

Rien dans les statuts de la Banque de France ni dans les lois relatives à la concession de son privilège ne pourrait s'opposer à la mise en pratique de cette réforme. Mais son gouvernement a toujours estimé, et estime encore, qu'il y aurait une certaine injustice sociale à user de ce procédé, dont l'application serait cependant si favorable à ses actionnaires. « Etant donné le caractère de la Banque de France que l'on considère presque comme un établissement d'Etat, une pareille réforme n'eût pas été approuvée. Elle aurait répugné aux habitudes égalitaires de notre pays » (1).

Il y a plus, nous semble-t-il, et ce n'est pas seulement pour traiter tous ses clients sur le même pied d'égalité que la Banque se refuse à modifier l'uniformité du taux de son escompte, sa conduite lui est dictée surtout par la prudence et la réserve à laquelle elle est obligée. La notoriété d'un grand industriel, d'une banque, d'un riche particulier peut souvent lui faire mériter un traitement de faveur; elle peut aussi être bien mensongère, et il pourrait y avoir parfois du danger à assurer à certains clients un traitement moins dur qu'aux autres.

Cette exigence, nous avons déjà eu l'occasion de le dire, a modifié le rôle de la Banque de France au point de vue

(1) Loubet.— Déjà cité, page 74

de l'escompte. Le bon papier, le papier de premier ordre est allé ailleurs, la Banque ne reçoit que du papier de second ordre, déjà escompté et qui ne vient guère chez elle que pour le recouvrement, et n'a par suite qu'une courte durée.

Doit-on lui en faire un grief ? Nous ne le pensons pas. « Il (1) ne faut pas oublier qu'au point de vue particulier de l'escompte, la Banque ne peut pas toujours développer ses opérations. Elle doit assurer au pays une bonne circulation fiduciaire, il lui est donc impossible de l'augmenter à l'excès, sans diminuer la valeur même de ses billets, et c'est le résultat qui serait atteint si son portefeuille s'élevait dans de trop fortes proportions.

» Voudrait-elle d'ailleurs donner un développement plus grand à ses escomptes qu'elle ne le pourrait pas. Comme toute banque, elle est soumise aux lois de la concurrence ; sa situation privilégiée, sa décentralisation ne lui permettent pas d'attirer à elle une clientèle qui va ailleurs ».

(1) LOUBET.— *Idem*, p. 80.

DEUXIÈME PARTIE

CHAPITRE PREMIER

Développement des sociétés de dépôt

La Banque de France est tenue, avons-nous dit, à une grande réserve dans ses opérations, et ne peut aborder que celles qui sont d'un dénouement rapide et rapproché en même temps que sûr. Cette prudence, que lui imposent ces statuts et son caractère de banque d'émission, lui a été facilitée par la naissance et le développement des sociétés de dépôt. Sans elles, il est probable que les nécessités croissantes du crédit auraient obligé la Banque de France à atténuer la rigueur de ses règles, et à faire l'escompte d'une façon courante. Elle n'en a pas eu besoin.

Il s'est établi autour d'elle toute une série de banquiers, dont le rôle devait consister, et a consisté, à donner au commerce le crédit de première main que la Banque de France ne pouvait elle-même lui procurer, sans danger pour son billet.

La division du travail s'est introduite par là dans notre système banquaire et y a produit ses merveilleux effets d'économie, d'habileté et de compétence. Les banques d'émission n'ont plus qu'un but : émettre des billets,

Les autres opérations qu'elles accomplissent ne leur servent qu'à leur procurer les occasions favorables de lancer ces billets dans la circulation. Elles reçoivent des dépôts, mais elles les gardent le plus souvent improductifs dans leurs caisses, où ils constituent un supplément de garantie des billets ; elles font l'escompte, mais pour leur permettre de faire pénétrer leurs billets dans le public suivant les besoins, surtout, nous le verrons, pour leur donner le moyen de défendre leur encaisse par l'élévation du taux de l'escompte. Mais toutes ces opérations que les banques d'émission accomplissent pour ainsi dire d'une façon accessoire, d'autres banques, suppléant à leur insuffisance et plus libres dans leur organisation, en font leur fonction principale et les acomplissent d'une façon plus parfaite.

Les principales de ces banques sont : le Crédit Lyonnais, la Société Générale, le Comptoir national d'escompte, le Crédit industriel et commercial.

Voici du reste le tableau de leurs opérations comparé à celles de la Banque de France. (Emprunté à la thèse Loubet, page 82).

Sociétés de crédit et Banque de France

Années	Portefeuille des 4 sociétés de crédit	Portefeuille de la Banque de France	Portefeuille total	Rapport du portefeuille de la Banque au portefeuille total
	millions	millions	millions	p. 100
1880	316.0	926.6	1.242.6	74.5
1881	340.1	1.324.9	1.665.0	79.0
1882	313.6	980.5	1.294.1	75.7
1883	368.3	1.029.9	1.398 2	73.6
1884	363.3	877 8	1.241.1	70.7
1885	429.3	616.2	1.045.5	58.9
1886	439.7	549.2	988.9	55.5
1887	468.0	534.9	1.002.9	53.3
1888	573.7	605.6	1.179.3	51.3
1889	728.7	681.8	1.410.5	48.3
1890	821.6	868.2	1.689.3	51.3
1891	873.5	664.7	1.538.2	43.2
1892	847.2	508.7	1.355.9	37.5
1893	862.5	560.6	1.423.1	39.3
1894	961.7	453.7	1 415.4	32.05
1895	935.3	625.9	1.561.2	40.09
1896	1.040.1	790.8	1.830.9	43.1
1897	1.114.2	812.8	1.927.0	42.1
1898	1.199.3	901.4	2.100.7	42.9

Ce tableau nous montre le portefeuille des sociétés de dépôt en augmentation constante, passant, dans une période de 20 années, de 316 millions à un milliard 199 millions, c'est-à-dire presque quadruplé. Pendant ce temps, le portefeuille de la Banque de France reste à peu près stationnaire.

Est-ce à dire, comme on l'a fait bien souvent, que ces societés font une concurrence bien redoutable à la Banque, et que celle-ci a véritablement manqué à son devoir

en ne retenant pas chez elle une clientèle plus considérable ! Nous ne le pensons pas. Les institutions de crédit et la Banque ont des fonctions qui ne s'excluent pas, mais se complètent plutôt.

Les sociétés de dépôt, comme l'indique leur nom, font leurs opérations non point seulement avec leur capital, il serait insuffisant, mais avec les sommes que leurs clients veulent bien leur confier, avec leurs dépôts.

Ces dépôts n'ont pas le caractère juridique de ceux prévus par l'article 1915 du code civil ; le déposant ne reçoit pas la chose d'autrui à la charge de la garder et de la restituer en nature. On présume au contraire l'autorisation du déposant (art. 1930) de s'en servir. Le dépôt est pour son titulaire un placement, et un emprunt pour le banquier. Le banquier emprunte au déposant les sommes par lui confiées grâce à une faible rémunération, et les emploie à ses diverses opérations, se contentant comme bénéfice de la différence entre le prix servi au déposant et le prix plus élevé qu'il fait payer de ses services.

Ces dépôts ont considérablement augmenté dans ces dernières années, et se sont élevés de 1880 à 1901 de 480 millions à près de 2 milliards ; ils ont presque quadruplé. De leur utilisation résulte tout naturellement l'augmentation des opérations d'escompte des banques qui les reçoivent.

N'étant pas tenues à l'observation des règles rigoureuses que la Banque de France impose à ses clients, elles acceptent du papier à deux signatures, et accordent aux porteurs dont la solvabilité est notoire un traitement de faveur. Elles attirent ainsi le papier de premier ordre qui trouve chez elles un taux tres modéré.

Il y a dans ces sociétés de crédit un va-et-vient constant de valeurs ; l'escompte emporte ce qui arrive par les

dépôts; les rentrées du portefeuille permettent de répondre aux demandes de retrait. Ces demandes de retrait, les banques peuvent du reste les prévoir dans une certaine mesure, et apprécier à l'avance les besoins auxquels elles auront à satisfaire. Leur clientèle est assez fixe pour qu'elles n'aient pas à redouter, en temps ordinaire, des demandes trop brusques ou trop importantes.

Ces grandes sociétés sont les escompteurs ordinaires du commerce. Elles pénètrent un peu partout, installent des succursales sur un grand nombre de places, et, par les facilités qu'elles accordent à tous leurs clients pour leurs différentes opérations de payements, de virements, de dépôts, d'achats de titres, elles arrivent à centraliser les affaires de toute une région.

Parmi ces facilités, l'une d'elles, le compte courant, a pris une extension considérable, grâce à l'intervention du chèque comme instrument de crédit (1).

Le chèque est un titre écrit grâce auquel on peut retirer d'une banque l'argent que l'on y a déposé : c'est une sorte de mandat de payement, servant au tireur à effectuer le retrait, à son profit ou au profit d'un tiers, de tout ou partie de fonds portés au crédit de son compte chez le tiré, et disponibles.

Voici de quelle façon les choses se passent en pratique :

Un particulier ou un commerçant qui veut se faire ouvrir un compte de chèques chez un banquier commence par déposer des fonds, dont il lui est donné reçu. Il dépose également sa signature, et reçoit un carnet de

(1) Le chèque a été inventé en Angleterre, où les banquiers sont devenus les caissiers communs des capitalistes et des commerçants, et où la grande majorité des retraits de fonds s'opère par chèques.

compte et un carnet de chèques. Le déposant veut-il ensuite retirer des espèces ou payer un créancier, il remplit le chèque, le détache et touche lui-même ou fait toucher par un tiers, ou paye avec la remise qu'il lui fait d'un chèque à ordre. Quant au carnet de compte, il lui sert à inscrire à son débit toutes les sommes qu'il retire, à son crédit toutes celles qu'il verse.

On peut à l'aide du chèque faire une foule d'opérations sans employer en rien la monnaie métallique. On opère ainsi journellement, dans les banques, d'énormes libérations par écritures, sans déplacement de fonds. Chaque jour les banquiers reçoivent à l'encaissement ou en couverture des chèques tirés sur d'autres banquiers qui, eux aussi, ont à recouvrer des chèques sur leurs confrères. Il s'établit alors entre ces divers comptes des compensations qui se règlent à Paris (1) par versement de comptes.

Le chèque est donc un instrument de crédit au même titre que le billet de banque. L'opération que fait la Banque de France en émettant un billet n'est pas différente de celle que fait une société de dépôt en inscrivant une somme au crédit de son client et en lui permettant d'en disposer par un chèque.

Le chèque représente soit un dépôt, soit un crédit fait au client ; le billet de banque est remis soit en échange d'une valeur égale, soit à titre de crédit, à l'occasion de l'escompte par exemple.

Le billet de banque et le chèque sont des procédés égaux d'augmentation de crédit et de circulation. Il y a cependant entre eux une différence : le billet est émis par la Banque, et il est garanti par elle ; le chèque est

(1) La chambre de compensation de Paris a été créée en 1872.

émis par un particulier qui se prétend en possession d'un dépôt ou d'un crédit en Banque.

Au début du siècle, le billet jouait un rôle prépondérant dans la distribution du crédit ; lui seul semblait apte à remplacer dans les transactions la monnaie métallique, et voici que peu à peu, il a vu se dresser en face de lui un rival ignoré, très important sinon tout à fait victorieux, le chèque.

« Le véritable adversaire du billet de banque, c'est le compte à intérêt, ou plutôt son instrument, le chèque. Le chèque est un billet de banque, mais un billet de banque perfectionné. Partout où il triomphe, et c'est une affaire de mœurs financières, le billet de banque est au second rang » (1).

C'est ainsi que dans les pays où l'habitude des titres de crédit est plus grande, le système du chèque tend à prévaloir sur le système des billets de banque. En Angleterre, l'usage du chèque est très répandu, tandis que celui du billet a perdu beaucoup de son importance. Il est vrai qu'en Angleterre les billets sont, bien plus que chez nous, de simples certificats de dépôts, l'encaisse étant supérieure à l'émission, et que l'analogie entre ces deux instruments de crédit est, de ce fait, plus grande. Il en est de même en Amérique, où l'on préfère même les chèques sur certaines banques à des billets.

Dans ces pays, on a du reste donné toute sécurité aux porteurs de chèques ; les banques ont soin de mettre jusqu'à quel chiffre elles se portent garantes de leur paiement ; elles promettent donc par là le paiement de chaque chèque.

Chez nous, sans avoir la même importance, les comp-

(1) Courtois.— Histoire des Banques en France, p. 241.

tes courants et les chèques ont pris un grand développement et sont devenus l'opération courante des sociétés de crédit.

Il est donc permis de se demander pourquoi la Banque de France n'a pas essayé de monopoliser un genre d'opérations dont les sociétés de dépôt savent tirer un profit si rémunérateur.

Deux raisons à cela : une première tient à la nature des dépôts faits à la Banque de France ; l'autre à la prudence imposée par l'émission des billets.

La Banque de France, comme toute autre institution de crédit, reçoit les sommes qui lui sont confiées par les particuliers ou les banques qui sont en relation avec elle. Pour faire un dépôt à la Banque, il suffit de se faire ouvrir un compte courant.

Mais, tandis que les dépôts faits dans les autres banques sont productifs d'intérêts, la Banque de France ne sert aucune rémunération aux personnes qui lui confient des valeurs. Les dépôts faits chez elle ne sont donc pas des placements. « Les fonds qu'elle reçoit ainsi sont de véritables fonds de caisse ; le titulaire du compte en dispose selon les besoins de ses échéances par voie de prélèvement, il y fait inscrire à son tour les paiements qui lui sont faits... le tout s'opère par un simple jeu d'écritures. Le compte courant devient ainsi pour le titulaire une sorte de caisse, dont il n'a ni l'embarras ni les risques, et où ses fonds de roulement acquièrent leur maximum d'utilité » (1).

La Banque de France ne peut donc à ce point de vue enlever aux sociétés de crédit leurs dépôts. Le voudrait-elle d'ailleurs, qu'il lui serait difficile de s'engager dans

(1) Rapport Burdeau, p. 270. *Documents parlementaires*, 1892.

cette voie sans s'exposer à de graves dangers. Une pareille politique entraînerait les pires difficultés. En cas de panique, il deviendrait difficile de faire face à toutes les demandes de remboursement de billets et de dépôts.

Le danger serait d'autant plus grand que, grâce à la confiance dont jouit la Banque, les dépôts seraient venus plus nombreux et plus importants dans ses caisses. Ses créanciers seraient de gros capitalistes, de grandes maisons, et on comprend aisément qu'en temps de crise les demandes de remboursement atteindraient des chiffres tels que l'administration de la Banque ne pourrait peut-être les satisfaire à la fois, et par là même discréditerait son billet.

« Le danger des banques d'émission, dit M. Leroy-Beaulieu (1), vient plutôt du retrait des dépôts, que de la demande de remboursement des billets. Ce danger est d'autant plus grand que ces dépôts se font par masses considérables et qu'ils appartiennent à de grands commerçants, surtout à des banquiers et plus encore à des gouvernements étrangers.

....» Aussi, l'habitude s'est prise, parmi les grandes Banques nationales, de ne servir aucun intérêt sur les dépôts, pour ne pas en provoquer l'affluence ».

Nous verrons, plus loin, que les dépôts faits à la Banque de France augmentent dans les périodes de crises, c'est-à-dire aux époques où, la tension du crédit étant très grande, la confiance diminue ; à ces moments, tout le monde recourt à la Banque de France, et il faut qu'elle soit à même de venir au secours de tous. Pour cela, il est indispensable qu'elle sache dans les temps calmes ne pas

(1) Leroy-Beaulieu.— *Traité d'Economie politique*, t. III, p. 662.

développer outre mesure les risques d'une responsabilité déjà bien grande.

Il n'est donc pas possible que la Banque de France, qui, par sa situation même, se trouve en relations avec toutes les banques du pays, réponde, sans risques pour elle, à toutes les demandes qui lui sont adressées.

C'est ce que M. Leroy-Beaulieu (1) a très bien mis en évidence dans le passage suivant : « Ce qui est certain, dit-il, c'est que que ces grandes banques, que nous avons dénommées des banques de banquiers, ne doivent pas se livrer aux opérations des banques ordinaires, que leur fonction tend de plus en plus à se spécialiser, qu'elle consiste de plus en plus dans un simple, mais énorme, service d'encaissements et recouvrements, de paiements, de virements, de compensations de toutes sortes. Elles arrivent même à ne plus prendre ou recevoir à l'escompte que des billets tout proches de l'échéance. Ainsi elles ont leurs ressources de plus en plus disponibles ; elles deviennent de moins en moins des établissements de crédit, dans le sens propre du mot, et de plus en plus de caissiers compensateurs et exacts, diligents et ingénieux ».

Les véritables établissements de crédit sont les sociétés de dépôt.

L'attitude de la Banque de France à leur égard est assez significative. Elle vit au-dessus de toutes ces banques sans essayer de les concurrencer et de leur porter la moindre atteinte, leur aidant même, par le maintien de l'exigence des 3 signatures, à trouver des clients qui ne peuvent s'adresser à elle.

Elle n'entrave en rien le développement des sociétés

(1) Leroy-Beaulieu — *Traité d'Economie politique*, t. III, p 666.

qui semblent cependant être ses rivales. Elle sait même leur venir en aide dans les moments difficiles, et elle le fait parce qu'elle a besoin de ces banques, comme ces banques ont besoin d'elle.

Réserve des autres banques, elle ne doit pas chercher à les faire disparaître, mais au contraire à leur venir en aide, comme elle doit venir en aide, également, à l'État défaillant en temps de grand péril national. Pour remplir cette haute mission, n'est-il pas assez nécessaire qu'elle réserve et son activité et ses ressources?

Ainsi, nous avons vu le rôle primitivement joué par la Banque de France, de distributeur direct du crédit, passer aux sociétés de dépôt. C'est le résultat de l'évolution banquaire, évolution lente et insensible, mais dont nous constatons aujourd'hui les résultats. Il s'établit entre les banques d'émission et les banques de dépôt, comme nous l'avons déjà constaté au début de ce chapitre, une véritable division du travail, et une différenciation des fonctions de plus en plus marquée.

Quelles sont celles de la Banque de France? C'est ce que nous allons maintenant rechercher.

CHAPITRE II

Transition aux fonctions actuelles de la Banque

L'évolution que nous avons décrite a abouti à accumuler dans les caisses de la Banque de France une bonne partie de la circulation métallique du pays.

Au 30 janvier 1902, l'encaisse totale de la Banque s'élevait à 3 milliards 557 millions ; en 1851, la moyenne était de 570 millions, elle a donc été sextuplée de 1851 à 1902, dans l'espace d'un demi-siècle. Voici, du reste, le tableau de son minimum, de son maximum, de sa moyenne dans ces dernières années :

Années	Maximum	Minimum	Moyenne
	millions	millions	millions
1870	1.3'8	505	1.131
1875	1.668	1.316	1.541
1880	2.104	1.764	1.974
1885	2.281	2.020	2.176
1890	2.593	2.361	2.513
1895	3.392	3.177	3.292
1896	3.331	3.156	3.222
1897	3.265	3.130	3.185
1898	3.170	3.034	3.100
1899	3.133	3.005	3.062
1900	3.448	3.100	3.237
1901	3.589	3.430	3.516

La Banque d'Angleterre est loin d'avoir une encaisse aussi importante. Elle atteignait, en 1894, 812 millions, s'élevait en 1895 jusqu'à un milliard 90 millions, puis retombait, en 1897, à 762 millions, et en 1898 et 1899, ne dépassait pas 732 millions et demi.

Elle a, cependant, cet avantage sur la Banque de France, que l'Angleterre étant un pays monométalliste or, son encaisse est entièrement composée de métal jaune, et qu'elle n'a pas à se préoccuper de maintenir la prédominance d'un métal sur l'autre.

La Banque de France, au contraire, a le souci non seulement de la constitution, mais aussi de la composition et de la conservation de son encaisse. Cette situation lui dicte des devoirs spéciaux, qu'aucune banque ne peut avoir. Il en résulte pour elle un rôle particulier et des fonctions nouvelles.

Elle est, selon l'heureuse expression de M. Paul Leroy-Beaulieu, « la gardienne de la réserve métallique du pays, la régulatrice de la monnaie fiduciaire, la caisse générale des banquiers, la ressource et la garantie suprême du pays en temps de crise économique et en temps de danger national ».

Elle n'a donc pas à se préoccuper seulement de ses intérêts, elle doit tenir compte aussi de ceux qui peuvent s'adresser à elle.

C'est dans ces nouvelles fonctions que nous allons étudier la Banque de France.

Nous examinerons successivement les procédés par lesquels la Banque de France assure au pays une bonne circulation fiduciaire par la composition et la conservation de son encaisse. Nous étudierons ensuite son rôle : en temps de crise ; comme banquier de l'Etat ; comme chambre de compensation.

TROISIÈME PARTIE

LA BANQUE DE FRANCE GARDIENNE DE LA RÉSERVE MÉTALLIQUE DU PAYS

CHAPITRE PREMIER

Constitution et composition d'une encaisse

L'émission de billets permet à la Banque d'accumuler dans ses caisses une quantité considérable de métaux précieux, et de se créer une encaisse métallique des plus puissantes. Nous avons vu quels étaient les avantages de cette circulation fiduciaire, et pourquoi les possesseurs d'espèces métalliques accouraient à la Banque pour se faire délivrer des billets en échange de leurs lingots.

Or, pour faire face à ses obligations, et pour permettre à son billet d'être toujours remboursable à vue et au porteur, la Banque doit toujours se trouver en possession d'une réserve métallique suffisante. Elle peut, sans doute, espérer que tous ses engagements ne viendront pas à échéance en même temps, et qu'elle pourra solder les uns par la rentrée des autres, mais il est indispensable à la solidité même de son crédit qu'elle soit pour ainsi dire toujours en état de se liquider.

La Banque de France l'a si bien compris, qu'elle a

toujours conservé par devers elle une réserve considérable, et qu'elle a veillé avec un soin jaloux à ce que rien ne vienne en compromettre la conservation.

Elle agit ainsi non seulement dans son propre intérêt ou celui de ses actionnaires, mais encore dans l'intérêt du pays tout entier. Elle est la grande caisse nationale. « C'est elle, dit Bagehot (1), qui conserve dans ses caisses la suprême réserve de banque, et y conserve aussi la réserve de la circulation monétaire ». Elle est chargée, à ce point de vue, d'un véritable service public, et on comprend fort bien qu'on ait pu, à plusieurs reprises, poser la question de sa transformation de société privée en banque d'Etat. Nous retrouverons, du reste, plus loin cette question.

Mais cette réserve imposante de plus de 3 milliards et demi, de quoi se compose-t-elle? Il ne suffit pas de son existence pour la garantie de la circulation, il faut encore qu'elle ait une valeur réelle. Le crédit du billet de banque dépend de la valeur des espèces métalliques qu'il représente ; par conséquent, notre circulation aura plus ou moins de valeur suivant que sa représentation métallique en aura davantage.

Ce qu'il importe donc, ce n'est pas seulement d'accumuler de grosses réserves dans les caisses de la Banque, mais aussi de faire un choix prudent et avisé parmi ces réserves,

Cette question est d'autant plus importante chez nous, qu'il y a deux métaux de valeur bien différente en circulation, et qu'il faut éviter avec soin de garder une trop grande quantité de la monnaie la plus faible, la monnaie d'argent. « On perd de vue (1), aujourd'hui, la situation

(1) Bagehot. — Déjà cité.
(1) Théry, — Déjà cité, p. 6

extrêmement délicate que la baisse de l'argent-métal avait créée à notre circulation monétaire. Au commencement de l'année 1881, au cours de laquelle l'honorable M. Magnin fut nommé gouverneur de la Banque, l'encaisse métallique de cét établissemént s'élevait à la somme de 1.770 millions de francs, dont 556 millions d'or et 1.214 millions d'argent. Sa circulation fiduciaire atteignant alors le chiffre de 2.516 millions, la proportion entre l'encaisse métallique et les billets de banque en circulation était exactement de 22 o/o d'or, de 48 o/o d'argent, et les 30 o/o de surplus se trouvaient gagés par le portefeuille de l'escompte, les avances sur titres et le capital social de la Banque.

» A cette époque, la dépréciation de l'argent-métal, par rapport à l'or, était déjà supérieure à 15 o/o, et ce sera l'honneur de M. Magnin d'avoir compris, dès son arrivée à la Banque, que la suppression du bi-métallisme effectif condamnant fatalement le métal blanc à une baisse illimitée, il était indispensable, pour empêcher notre circulation monétaire de se déprécier à l'extérieur, de défendre le crédit du billet de banque français, d'attirer l'or étranger à la Banque et de l'y maintenir ».

C'est que l'or tendant de plus en plus à être la seule monnaie internationale, il devient de plus en plus utile d'en posséder des stocks importants. Les paiements à l'étranger se font en or. L'Angleterre est sous le régime du mono-métallisme or, et, à moins de voir s'établir un bi-métallisme international, ce qui paraît impossible aujourd'hui, notre Banque et le pays tout entier ne peuvent continuer à occuper une place prépondérante qu'à la seule condition d'avoir sans cesse à leur disposition une quantité considérable d'or. « Londres, dit M. Courcelle-

Seneuil (1), est encore une sorte de Rome, mais commerciale, qui domine le monde des affaires internationales... Elle est devenue naturellement, le centre d'un courant d'affaires, parce que l'on est toujours sûr qu'un effet négocié représente de l'or ».

Il est donc indispensable que notre billet, à l'égard du billet de la Banque d'Angleterre, puisse être accepté partout, qu'il ait partout force libératoire, et pour cela il faut qu'il vaille « de l'or ».

« M. Magnin (2) a eu l'intuition très nette de ce rôle que l'or allait jouer dans le régime monétaire universel et, quoiqu'il fût bi-métalliste convaincu, il s'est efforcé, par des moyens pratiques et ingénieux, de mettre la France à l'abri de toute surprise en accroissant son stock de métal jaune ».

De 1880 à 1902, l'encaisse or de la Banque de France est passée de 568 millions à 2 milliards 458 millions, c'est-à-dire qu'elle a augmenté de 1 milliard 890 millions. L'encaisse argent se trouve au contraire un peu diminuée, ainsi que l'atteste le tableau suivant :

---

(1) COURCELLE-SENEUIL. — Les opérations des banques, p. 96.
(2) THÉRY. — Déjà cité, p. 6.

Montant de l'encaisse de la Banque de France en fin d'année
(millions de francs)

Années	Or	Argent	Total
1880	568.4	1.226.3	1.794.7
1885	1.167.3	1.090.0	2.257.3
1890	1.120.2	1.240 8	2.361.0
1891	1.330.8	1.252 7	2.589.5
1892	1.704.9	1 267 0	2.971.9
1893	1.702.5	1 261 3	2.963.8
1894	2.060 8	1.238 0	3.298.0
1895	1.950.3	1.234.6	3.184.9
1896	1.912.0	1.227.5	3.139.5
1897	1.945.5	1.205.2	3.150.7
1898	1.818 4	1.205.5	3.023.9
1899	1.866.4	1.151.6	3.018.0
1900	2 334.3	1.099 5	3.433.8
1901	2.443 0	1.096.8	3.545 8

Comment en est-on arrivé à ce résultat? Quels sont ces moyens pratiques et ingénieux dont parle M. Théry?

Un de ces moyens vient, comme nous l'avons déjà indiqué, de ce que la Banque de France est le seul client de la Monnaie. Nous avons vu que les porteurs de lingots, au lieu de s'adresser directement à la Monnaie, pour faire frapper leurs pièces, s'adressaient à la Banque qui leur payait comptant en billets la valeur monétaire de leurs lingots. Or, la Banque peut facilement payer comptant, sans perte d'intérêt pour son client ni pour elle, puisqu'elle peut émettre immédiatement en représentation de l'or qui lui est apporté des billets pour une valeur égale, et garder les lingots qui lui ont été apportés. Elle substitue, par là, ses billets aux lingots qu'elle reçoit.

La meilleure raison de cette accumulation persistante du métal jaune est la situation favorable des changes durant toutes ces dernières années. Les pays débiteurs, à défaut d'autres moyens de paiement, ont dû expédier leur numéraire dans les pays créditeurs.

La Banque de France se montre en outre d'une extrême prudence pour conserver son or, et laisser à son billet tout le crédit dont il jouit. Ainsi, lorsqu'en présentant des billets à ses guichets, on lui demande des louis d'or, elle se décide suivant les circonstances : «Si les changes sont favorables, dit Clare (1), et si l'or est demandé par un bon client qui veut l'employer dans le pays même, elle ne fera pas de difficultés de le satisfaire dans des mesures raisonnables. On dit cependant que même dans ces cas elle se paye en se faisant donner à l'escompte, au taux officiel, du papier de premier ordre ; elle tire ainsi un bénéfice indirect de son or, puisqu'autrement ces effets seraient restés sur le marché.

»Si les changes sont contraires, la Banque ne donne plus que des pièces de 10 francs, trop légères pour pouvoir être exportées, ou bien même elle peut user de son droit et payer en pièces de 5 francs possédant cours légal illimité».

Elle peut encore mettre une prime sur l'or pour écarter toutes les demandes qui n'ont pas un caractère d'urgence bien reconnue. Mais nous savons cependant, que si tel est le droit de la Banque, elle n'en use guère, et nous étudierons la question de la prime de l'or dans le chapitre suivant.

En cas de changes défavorables, et si la Banque est obligée de se dessaisir momentanément d'une partie de

(1) Clare. — Le marché monétaire anglais, p. 190.

son or, il lui est facile de reconstituer son encaisse en glanant dans la circulation une somme relativement considérable de pièces d'or.

La circulation d'or atteint en France, d'après les calculs de M. de Foville, directeur de la Monnaie, le chiffre de 4 milliards, alors qu'en Angleterre, le numéraire existant en dehors de la Banque ne doit pas dépasser 2 milliards. La Banque de France maintiendra son encaisse, en gardant par devers elle tout l'or qui lui viendra de l'intérieur, et elle le pourra facilement, puisqu'elle est en somme le grand caissier des autres établissements de crédit, des grandes compagnies, de l'Etat lui-même, et qu'à ce titre, elle voit passer dans ses caisses un fonds de roulement considérable.

Elle gardera l'or dans ses caisses et essaiera au contraire de trouver des débouchés à son encaisse argent. C'est ce qu'elle n'a pas manqué de faire. Voici de quelle façon s'explique à ce sujet le conseil général de la Banque dans son rapport annuel à l'assemblée générale des actionnaires, le 25 janvier 1900 :

«L'encaisse argent a eu à fournir le métal destiné à la fabrication de la monnaie divisionnaire qui, aux termes de la convention du 15 mai 1898, doit être opérée à concurrence de 127 millions, au moyen de la refonte de pièces de 5 francs ; de plus, nos alliés monétaires nous ont demandé une certaine quantité de pièces de 5 francs; nos colonies ont également offert un débouché appréciable à nos écus. On ne peut que se féliciter de voir l'argent, si longtemps inutilisé dans nos caves, trouver au dehors un emploi croissant».

«L'encaisse de la Banque de France est, dit M. Bur-

deau (1), un réservoir de numéraires et de lingots tel, qu'au cas d'un assaut du public, la Banque, en payant à guichets ouverts, et avec la plus grande vitesse possible, les porteurs n'arriveraient pas à épuiser son stock dans un délai de 20 jours, qui représente l'échéance moyenne de son portefeuille, ni même sans doute dans le délai d'échéance de ses plus longs effets. En sorte que, par ce seul fait, l'impossibilité d'une suspension de paiements paraît matériellement assurée. Mais elle l'est bien plus par cet autre phénomène, que le public déshabitué de l'or et de l'argent, dont il ne conserve que la quantité nécessaire à ses besoins, accoutumé aux billets dont la commodité est supérieure, ne tarderait pas à se trouver submergé sous ce flot métallique qui roulerait par tous les guichets de la Banque, et bientôt, rassuré d'ailleurs par la largesse de ce remboursement, viendrait de lui-même rapporter les espèces dont il ne saurait que faire».

Par conséquent, il n'est pas douteux qu'en s'efforçant d'augmenter son encaisse, et en veillant de très près à sa bonne composition, la Banque n'ait fait de la bonne politique et n'ait assuré ainsi la circulation de son billet.

En agissant ainsi, elle a fait plus encore. Cette réserve imposante, composée en grande partie d'or, permet à la Banque de regarder l'avenir avec tranquillité; elle lui permet aussi de supporter des saignées assez fortes sans faire varier trop souvent le taux de son escompte ; elle la met enfin dans une situation indépendante à l'égard de la Banque d'Angleterre. A ce sujet, nous ne saurions mieux faire que de citer le passage suivant de l'excellent livre de M. Théry (2) : «A l'époque où notre réserve

(1) Rapport 1892. Déjà cité.

(2) Théry. — Les fonctions de la Banque de France, page 10.

or était sensiblement inférieure à un milliard de francs, le taux de l'escompte à la Banque de France dépendait en quelque sorte de la situation monétaire anglaise. Grâce à l'augmentation de son stock de métal jaune, notre pays s'est affranchi de ce servage, et son prix du loyer des capitaux n'est plus à la merci immédiate de la hausse ou de la baisse du chèque sur Londres».

La Banque de France a assumé par là une grande responsabilité, et l'une de ses premières fonctions est maintenant de veiller à la composition d'une encaisse d'où dépend non seulement la valeur de la circulation fiduciaire, mais aussi celle de la circulation monétaire.

«Les grandes banques nationales, dit M. Brouilhet (1), sont dans chaque pays les grands organes de contrôle de la circulation monétaire intérieure et des mouvements de capitaux avec l'étranger.

»La circulation monétaire, dans son ampleur comme dans sa composition, dépend d'elles, non seulement en ce qui concerne la circulation fiduciaire, mais même pour la monnaie métallique dont elles ont drainé par avance, pour constituer leurs encaisses, une partie importante et la plus saine. Dans les rapports avec l'étranger, c'est d'elles qu'il faut obtenir le seul métal qui serve aujourd'hui d'instrument monétaire universel».

*
* *

Subsidiairement, l'Etat a imposé à la Banque le soin de veiller à l'intégrité des pièces.

L'article 10 de la loi du 17 novembre 1897 dispose : «La Banque sera tenue de trébucher dans les encaisses de ses succursales et bureaux auxiliaires, et de transporter à ses frais, à l'hôtel des Monnaies, les pièces d'or

(1) BROUILHET. — Déjà cité, p 19.

légères. Les pièces neuves seront remises à la Banque à son siège social».

La monnaie s'use dans la circulation ; elle se détériore, et il est utile de veiller à l'intégrité des pièces si l'on ne veut s'exposer au risque de voir se désorganiser notre système monétaire tout entier.

Pour y remédier, il faut tout d'abord savoir qui, de l'Etat ou des possesseurs des pièces défectueuses, devra supporter le frai, de quelle façon ensuite on retirera ces pièces de la circulation.

Sur la première question, il a été admis chez nous que l'Etat devrait supporter les dépenses de la refonte et du frai. Cette solution est équitable ; il eût été injuste de faire retomber cette perte sur des porteurs qui n'en sont nullement responsables. La monnaie a été usée dans les mains d'un peu tout le monde, peut-être même à l'étranger, l'Etat doit donc prendre à sa charge les frais de réfection.

Sur la seconde question relative aux moyens de retirer de la circulation les pièces usées, nous avons dit plus haut que l'article 16 de la loi du 17 novembre 1897 en imposait l'obligation à la Banque de France.

Le ministre des finances fixe par un arrêté les pièces qui devront être retirées, et enjoint à tous les agents de l'administration, détenteurs de caisses publiques, de s'abstenir de remettre en circulation les pièces qu'il détermine, et de les verser à la Banque. Ces versements sont l'objet d'un lot spécial, et la Banque, véritable caissier de l'Etat et charrieur de ses fonds, les fait parvenir à l'hôtel des Monnaies.

Quant aux pièces neuves, elles sont remises à la Banque centrale, qui n'est du reste nullement tenue de les transporter en province.

Ce service n'est pas sans intérêt pour le Trésor. Il lui permet d économiser les frais de transport, d'en éviter les risques, et de ne subir aucune perte d'intérêt durant le temps nécessité par le monnayage.

Il a encore un autre avantage, celui de faciliter ce genre de retrait. La Banque de France, étant en compte courant non seulement avec les agents du Trésor, mais aussi avec toutes les grandes sociétés de crédit, les compagnies de chemins de fer et autres, peut plus facilement et plus sûrement que l'Etat retirer de la circulation les pièces défectueuses. Elle dirige en quelque sorte toute notre circulation monétaire, voit passer dans ses caisses à un moment quelconque toutes les pièces qui la composent, elle est donc bien mieux à même de les retirer.

Ce système est de beaucoup préférable à celui de l'Angleterre. Chez nos voisins, ce n'est point tout d'abord l'Etat, mais les particuliers qui supportent le frai. On fixe la perte de poids au-dessous de laquelle il sera permis à tout citoyen de refuser les pièces de monnaie, et leur dernier possesseur subit la perte de leur dépréciation.

La Banque d'Angleterre n'est nullement chargée du retrait de ces pièces, et bien au contraire, comme elle seule pèse toutes les pièces qui lui sont remises, elle n'en reçoit jamais de dépréciées, et ne supporte donc jamais le frai de la monnaie usée. On réserve ainsi à la Banque d'Angleterre les pièces de bon aloi, et les autres circulent dans les provinces, personne ne voulant supporter les frais de leur réfection.

Signalons enfin l'article 17 de la loi du 17 novembre qui précise les obligations de la Banque au point de vue de la liquidation éventuelle de l'Union latine. A cet effet, la Banque détient dans ses caisses pour près d'un demi-

milliard d'écus étrangers, qu'elle est tenue de garder dans ses caisses jusqu'au 31 décembre 1902, et qu'elle conserverait encore si l'Union latine n'était pas prorogée.

En cas de liquidation de l'Union, le Trésor ne serait pas obligé de prendre immédiatement livraison de ce stock d'écus ; il lui est accordé un délai de 5 ans pour lui faciliter le règlement avec les Etats étrangers. Ce délai court à dater de la dénonciation de l'Union.

CHAPITRE II

Conservation de l'encaisse. — Menaces auxquelles elle est exposée. — Moyens de se protéger

Nous avons vu que la valeur du billet de banque dépend de la composition de l'encaisse ; elle dépend également de la proportion de cette encaisse au nombre de billets émis.

Plus l'émission s'accroît, plus il est nécessaire d'augmenter les gages de remboursement des billets. L'encaisse, dit Adam Smith, doit même être augmentée « non seulement en proportion de ce surcroît d'émission, mais dans une proportion beaucoup plus forte, parce que ses billets lui reviennent à remboursement dans une proportion de vitesse beaucoup plus grande que l'excès de leur quantité » (1).

Du reste, l'augmentation de l'encaisse résulte le plus souvent de l'augmentation de la circulation ; les métaux précieux, remplacés dans la circulation par les billets, retournent naturellement dans les caisses de la Banque, et le devoir de celle-ci est de maintenir ces deux chapitres de son bilan, émission et encaisse, dans une proportion telle que le remboursement des billets puisse toujours s'effectuer.

(1) Adam Smith. — Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations, t. I, p 355.

Mais peut-on poser des règles bien fixes, indiquant strictement à la Banque la politique qu'elle doit suivre pour la constitution d'une pareille réserve ? Assurément non ; il paraît difficile, sinon impossible, de déterminer d'une façon théorique le montant de l'encaisse qu'une banque doit conserver.

Les besoins du numéraire dépendent, en effet, de l'organisation même de la Banque, de la clientèle avec laquelle elle se trouve en rapport, de l'activité commerciale plus ou moins grande de la place où elle est établie, éléments dont une relation arithmétique ne peut tenir un compte exact.

Pour déterminer, dit Bagehot, le chiffre de la réserve de la Banque, il faut naturellement tenir compte de son passif, mais surtout de la nature de ce passif, savoir ce qui est remboursable à date fixe, ce qui l'est à vue, etc... C'est ainsi qu'il est inutile en temps ordinaire de conserver pour faire face au compte du gouvernement une réserve aussi considérable que si c'était un compte particulier, le compte du gouvernement et ses variations étant toujours exactement connu, les époques des grandes échéances l'étant également. Les dépôts faits par les banquiers exigent au contraire une réserve plus grande, pouvant être réclamés à chaque instant. Il y a en quelque sorte « un minimum d'appréhension » auquel il ne faut pas arriver, sinon on s'expose aux pires aventures. Quel est ce minimum ? Il varie à chaque instant, et la Banque doit toujours craindre une hausse de ce minimum d'appréhension, et par conséquent sa réserve doit toujours être au-dessus de ce minimum.

On ne saurait être à la fois plus clair et moins précis, ce qui prouve qu'en ces matières on ne saurait établir de

règle générale fixant l'importance de l'encaisse d'une banque d'émission (1).

Certaines législations ont cependant essayé de régler la proportion de l'encaisse à l'émission. Une loi de 1898 a établi pour la Banque d'Espagne que l'émission ne pourrait dépasser dix fois le montant du capital social, et que la réserve métallique devrait être égale au tiers de la circulation. Cette dernière restriction est appliquée en Belgique. Pour la Banque de Hollande, la réserve métallique doit être de 40 o/o de la circulation, pour la Banque d'Italie de 48 o/o, pour la Banque de Russie de 50 o/o.

En Allemagne, les banques d'émission, aux termes de la loi du 14 mars 1875, sont autorisées à avoir, indépendamment de leur circulation couverte par l'encaisse, une circulation à découvert, mais le montant en est déterminé; au delà de cette limite, l'émission des billets est soumise à un impôt de 5 o/o. Pour la Banque de l'empire, la circulation autorisée, qui pouvait s'élever à 293 millions de marks, a été portée par une loi du 17 juin 1899 à 450 millions.

Nous avons déjà eu l'occasion de dire quel était le système établi en Angleterre par l'acte de Peel.

En France, le législateur a limité à 5 milliards l'émission, mais n'a nullement déterminé quel devait être le

---

(1) Si l'on recherche le rapport qui existe effectivement entre l'encaisse et l'émission des diverses banques, on constate qu'il varie à l'infini. Au 31 décembre 1899, il s'élève à 220 o/o pour la Banque impériale ottomane, 166 o o pour la Banque de Russie, 130 o/o pour la Banque nationale bulgare, 103 o/o pour la Banque d'Angleterre, 76 o/o pour la Banque de France, 67 o/o pour la Banque d'Autriche-Hongrie, 52 o/o pour la Banque d'Allemagne, 46 o/o pour la Banque d'Espagne, 41 o/o pour la Banque d'Italie, 20 o/o pour la Banque de Portugal et seulement 2 o/o pour la Banque de Grèce.

montant de l'encaisse de la Banque de France. Il a estimé, avec juste raison, que l'on ne saurait en ces matières obtenir une proportion mécanique, permettant à la Banque de combler les vides de la circulation et de maintenir son encaisse à un certain niveau, et s'en est remis à la sagesse de son administration. «Les billets, dit l'article 4 de la loi de germinal an XI, seront émis dans des proportions telles qu'au moyen du numéraire réservé dans les bilans de la Banque et des échéances de son portefeuille, elle ne puisse, dans aucun temps, être exposée à différer le payement de ses engagements au moment où ils lui seront présentés».

Nous avons vu de quelle façon elle avait constitué son encaisse, quelle en était la composition nous ; voudrions étudier maintenant quels sont les dangers qui menacent cette réserve, et de quelle façon on peut y remédier. Nous étudierons à cet effet les appels qui sont faits à la Banque de l'intérieur, de l'extérieur — la politique de la hausse du taux de l'escompte, celle de la prime sur l'or, — enfin le projet de constitution de portefeuille sur l'étranger.

Menaces auxquelles l'encaisse est exposée

A. — *Appels de l'intérieur.* — La Banque de France, avons-nous déjà dit, est la réserve des autres banques, et celles-ci, lorsque les demandes de crédit qui leur sont adressées augmentent dans une certaine proportion, sont obligées de recourir à elle pour faire réescompter tout ou partie de leur portefeuille. Elle est en pareil cas la seule institution qui puisse donner des disponibles.

Nous avons vu que les escompteurs essayent de se passer autant que possible du concours de la Banque

comme instrument de crédit, et ne lui apportent leurs effets que le plus tard possible, se servant d'elle comme d'un instrument commode de recouvrement. Mais vienne tout d'un coup une activité plus grande dans les affaires, la situation se modifie. Le public demande du crédit aux banquiers, et ceux-ci en demandent à la Banque de France.

Ces demandes pressantes de crédit sont le résultat parfois d'un développement croissant des affaires, parfois aussi le signe d'une prospérité morbide, prélude d'une crise. Une activité normale semble, en pareil cas, se manifester dans tout le pays; les affaires sont florissantes, les dépôts affluent dans les caisses, et en même temps les demandes de crédit arrivent plus nombreuses et plus importantes. On crée des industries nouvelles, l'on perfectionne les anciennes, et le petit banquier, ne pouvant suffire à sa tâche, vient de plus en plus demander à la Banque le crédit qui lui est nécessaire.

Tant que la confiance dure, les papiers, effets de commerce valent de l'or et sont acceptés dans le pays tout entier; mais que pour une raison quelconque la méfiance naisse, que la spéculation arrive à laisser percer le peu de sûreté de ses opérations, immédiatement le charme sera rompu, le papier ne trouvera plus d'écoulement, et les transactions ne pourront plus se régler qu'en espèces métalliques. Il faudra donc recourir à la Banque de France. Celle-ci ouvrira largement ses caisses.

Demandera-t-on du crédit? Les comptes courants extensibles à l'infini et une circulation fiduciaire qui n'est pas trop étroitement liée, permettront de le fournir. Demandera-t-on du numéraire? L'encaisse, accumulée dans une période de calme, permettra de le fournir, et sera

même capable de supporter, sans inconvénients sérieux, une diminution considérable.

Ces saignées, dans un pays comme le nôtre, qui possède dans sa circulation pour plus de 4 milliards d'or et de 2 milliards d'argent, peuvent facilement se réparer pour la Banque en reprenant dans la circulation les espèces qu'elle lui a prêtées. Il ne sera pas besoin pour cela de recourir à la hausse du taux de l'escompte. C'est là une supériorité de la Banque de France à l'égard des Banques d'Allemagne et surtout d'Angleterre.

Si les demandes prenaient une importance trop grande, la Banque de France, pour ne pas déprécier son encaisse or, offrirait de l'argent, et, pour le faire accepter, mettrait, s'il le fallait, une prime sur l'or. Elle a le droit de donner à son choix de l'or ou de l'argent en échange des effets qui lui sont présentés. Si ses emprunteurs ne veulent se contenter de l'argent, elle peut ne leur délivrer de l'or que moyennant le payement d'une prime ; elle détournera par ce procédé toutes les demandes qui n'auraient pas un caractère d'urgence bien marqué.

Nous étudierons plus loin la politique de la prime de l'or. Disons cependant qu'elle se comprend mieux appliquée aux demandes faites de l'intérieur qu'à celles du dehors ; elle déprécie bien moins le billet, et si elle ne protège pas complètement l'encaisse, elle ne nuit pas du moins au crédit de la Banque.

B. — *Appels de l'étranger.* — Un grand pays comme le nôtre est en relations, en compte courant avec ses voisins. Ce compte courant est tantôt créditeur, tantôt débiteur, suivant l'état du marché, et se règle à un moment donné par la réception ou l'envoi d'espèces métalliques.

Ce règlement d'une ou de plusieurs dettes contractées

par un débiteur ou un groupe de débiteurs d'une place, engagés envers un créancier ou un groupe de créanciers d'une place étrangère, constitue l'opération du change.

« Les changes sont des titres de créance sur l'étranger, lettres de change, billets, chèques. Leur fonction principale est de suppléer le numéraire dans le paiement de dettes réciproques de deux places commerciales dans le règlement de la balance commerciale de deux pays » (1).

Le négociant de Londres, qui a vendu pour 1000 francs de marchandises à un correspondant français, tire une lettre de change de 1000 francs sur lui, et se la fait payer par un banquier anglais. Le commerçant français opère de même à l'égard de ses débiteurs anglais, et on arrive ainsi à un système de compensations, d'échange de titres, qui permet d'éviter l'envoi toujours coûteux et dangereux de numéraire.

La négociation de ces effets de commerce entre particuliers, se heurtant à des difficultés pratiques qui la rendraient le plus souvent impossible, se fait par l'intermédiaire des banquiers. C'est eux que l'on charge de créer cette monnaie internationale qui s'appelle la lettre de change, et dont le prix est réglé, comme celui de toutes les marchandises, par la loi de l'offre et de la demande. Si les lettres de change tirées de Paris sur Londres sont en quantité suffisante pour répondre aux demandes, leur prix tendra naturellement à baisser ; si, au contraire, elles sont rares et très recherchées, leur cours aura une tendance à se relever.

Du reste, l'abondance plus au moins grande des effets de commerce d'une place sur une autre n'est elle-même que la conséquence des engagements respectifs des deux

(1) Arnauné. — La monnaie, le crédit et le change.

places, et le prix des lettres de change est en relation directe avec la situation économique des deux pays. On peut donc dire que le cours des changes entre deux places dépend de l'état de leurs rapports commerciaux. Toute opération qui rend un pays créditeur ou débiteur d'un autre pays amène, en d'autres termes, des variations du prix des lettres de change tirées du premier sur le second, et inversement.

Si le commerce de deux pays se balançait d'une façon à peu près égale, si les dettes et les créances s'équilibraient, il serait facile de régler les comptes par de simples compensations. En réalité, cet équilibre idéal n'existe pas. Il n'y a pas de pays qui puisse arriver à payer complètement ses importations par le produit de ses exportations, de telle façon que son commerce se suffise à lui-même, et puisse être payé de ce qu'il expédie à l'étranger par ce qu'il lui demande. Il faut donc toujours en arriver à un règlement en espèces et régler avec du numéraire les soldes créditeurs ou débiteurs des deux comptes.

Or, par cela même qu'un pays sera créancier d'un autre, les lettres de change de ce pays sur son débiteur seront beaucoup plus recherchées, la demande étant plus grande, le prix de la lettre de change augmentera, et il arrivera un moment où il sera tel, que le débiteur préférera se libérer en envoyant des espèces métalliques.

Lorsque l'élévation du cours des changes atteint cette limite extrême, où l'on a intérêt à se servir de la monnaie métallique à la place des effets de commerce, on dit que le change est arrivé au gold-point, ou point de sortie de l'or. En deçà de cette limite on se sert encore de lettres de change, au delà les envois de numéraire commencent.

Peut-on du moins fixer ce gold-point ? Voici de quelle façon M. Arnauné (1) l'établit entre la France et l'Angleterre par exemple : « Le pair de la livre sterling étant 25 fr. 22, et les frais de transport entre Paris et Londres représentant 1 1/2 o/o, soit pour 25 fr. 22, 0,037, lorsque le cours du change dépasse 25,258, il est préférable d'envoyer des souverains. Lorsque le change dépasse 25,287, il y a intérêt à expédier des pièces de 20 francs à poids droit, c'est-à-dire non usées par le frai.

» Lorsqu'il s'élève au-dessus de 25,30, l'envoi de lingots d'or est moins coûteux que l'achat de papier. Enfin, si les pièces dont on peut disposer sont dépréciées par le frai, ce n'est que lorsque le change dépasse 25,372 qu'il sera préférable d'exporter des pièces de 20 francs prises dans la circulation » (2).

Ainsi, on dit que les changes d'un pays par rapport à un autre sont favorables, si ses créances sont supérieures à ses dettes : ses changes sont au contraire défavorables, si ses dettes dépassent ses créances.

Dans ce dernier cas, pour peu que l'excédent des dettes sur les créances soit considérable, la demande des lettres de change sur le pays débiteur augmentera bien vite, le gold-point sera bientôt atteint, et les envois de numéraire commenceront.

Le numéraire demandé dans ces circonstances, ce n'est point l'argent, mais l'or, seule monnaie internationale. Cet or, on le demandera soit à la circulation, soit à la Banque.

Un grand établissement d'émission, qui détient le

---

(1) ARNAUNÉ. — Déjà cité, p. 127.

(2) Le gold-point de sortie normal, que M. Arnauné fixe à 25,372, doit être fixé, d'après M. Leroy-Beaulieu, à 25,40 environ (t. IV, p. 136).

stock métallique le plus important du pays, qui est, comme la Banque de France, la réserve des autres banques, et que ses statuts obligent à rembourser ses billets en espèces, se trouve particulièrement exposé à ces sortes de demandes.

Aussi dès que les changes deviennent défavorables à la France, les portefeuilles, escomptes et avances sur titres ne tardent pas à augmenter à la Banque. C'est pour se procurer le numéraire nécessaire à leurs paiements étrangers que les commerçants présentent à l'escompte les effets qu'ils ont en portefeuille, et se font faire des avances par la Banque. Ils ne lui demandent plus du crédit, comme en temps normal, mais des espèces métalliques. C'est pour se procurer de l'or qu'ils sollicitent des avances ou retirent les sommes par eux déposées.

Voici un tableau qui indique les mouvements des opérations de la Banque durant les périodes de changes favorables et défavorables (emprunté à la thèse de M. Loubet, page 126).

1899. — Bilans de la Banque de France en cas de changes favorables ou défavorables

Période de changes favorables

Dates	Porte-feuille	Encaisse or	Circulation	Comptes courants particuliers	Change court sur Londres
	millions	millions	millions	millions	
6 avril.....	745.4	1.818.1	3.816.0	473.0	25.22
4 mai.....	712.0	1 822.2	3 807.0	470.5	25.19 1/2
1 juin.....	778.2	1 841.6	3.770.4	480.2	25 21
6 juillet.....	701.2	1.899.7	3.789.5	506.0	25.19
3 août.....	792.8	1.919.6	3.799.2	485.5	25.24 1/2
31 août.....	804.5	1.926.9	3.795.4	483.9	25 24

Période de changes défavorables

Dates	Portefeuille	Encaisse or	Circulation	Comptes courants particuliers	Change court sur Londres
	millions	millions	millions	millions	
14 septembre.	603 3	1 922 3	3.719 2	426 9	25.27
5 octobre...	774 3	1.914 5	3 883.4	399 4	25.34 1/2
19 octobre ..	904.0	1 895.0	3.859.0	442.0	25.28 1/2
2 novembre.	1 080.0	1 886.9	3 967 7	465.0	25.23 1/2
23 novembre.	1.002.8	1.892 1	3.890.8	476.4	25 24 1/2
7 décembre.	1.015.7	1.887.1	3 930 4	473.2	25.29 1/2
21 décembre.	1.049.2	1.879.0	3 924.2	488 3	25 39
28 décembre.	1.199.8	1.873.6	3 983.5	539.8	25.33

La période comprise entre le commencement d'avril et la fin août est marquée par des changes presque toujours favorables. Pendant ces 5 mois, comme le montre le tableau, l'encaisse or augmente, et le portefeuille relativement peu considérable, se maintient au-dessous de 800 millions.

Dans la deuxième période, au contraire, le portefeuille ne cesse d'augmenter, tandis que l'encaisse or diminue.

Ainsi, lorsque la hausse des changes s'accentue et que le gold-point est atteint, la Banque est exposée à des demandes de plus en plus nombreuses.

Toutes ces demandes diminuent naturellement sa réserve, et plus particulièrement sa réserve or, puisque le métal jaune est le seul recherché.

En présence de cette situation, l'administration de la Banque doit veiller de très près aux sorties de numéraire, et se garder de ne laisser trop diminuer son encaisse. Elle doit se rappeler le rôle prépondérant qu'elle doit jouer; gardienne de la réserve métallique du pays, elle doit sans doute ouvrir libéralement ses caisses aux commerçants français débiteurs de l'étranger ; mais elle a aussi

le devoir de se garantir et de garantir le pays tout entier contre l'exagération des demandes.

Elle doit toujours craindre que notre bonne monnaie, dont elle a la garde, ne prenne trop facilement le chemin de l'étranger, pour ne laisser derrière elle qu'une monnaie dépréciée d'argent. Elle se trouve dans une alternative difficile, partagée entre deux devoirs, celui de venir en aide au commerce, celui de garder chez elle ses louis d'or péniblement acquis. Elle donnera son crédit tout autant qu'il est juste, tout autant qu'il est nécessaire, et luttera contre toutes les demandes par trop compromettantes.

Pour couper les ailes, selon l'heureuse expression de M. Gide, au précieux métal, et le conserver dans ses caisses, elle aura recours à la hausse du taux de l'escompte, à la prime de l'or.

Procédés employés par la Banque de France pour conserver son encaisse

A. — Politique de la hausse du taux de l'escompte.
B. — Politique de la prime sur l'or.
C. — Proposition de constitution d'un portefeuille sur l'étranger.

A. — Politique de la hausse du taux de l'escompte

Le taux de l'escompte peut se définir : le prix du loyer des capitaux que les banques avancent au commerce en échange du papier qui leur est remis.

Comme celui de toutes les marchandises, ce prix est soumis pour sa fixation aux lois de l'offre et de la demande, dépend par suite de l'abondance ou de la rareté des capitaux, de l'activité ou du ralentissement des affaires.

Les demandes viennent du commerce, et ce sont les banquiers qui offrent les capitaux, non pas leurs propres capitaux sans doute, mais ceux que le public a bien voulu leur confier.

Ces établissements opèrent sous le régime de la libre concurrence, et il n'y a, en principe, aucune différence à ce point de vue entre une banque centrale d'émission et une banque ordinaire. Comme toutes les sociétés de crédit, la Banque de France est tenue de suivre les mouvements du marché des capitaux et du marché en général pour fixer le taux de son escompte.

Voudrait-elle porter arbitrairement le prix de l'escompte à un chiffre supérieur à celui du marché, qu'elle ne le pourrait, sans voir se détourner d'elle une clientèle qui s'adresserait ailleurs.

Voudrait-elle au contraire abaisser sans raison le loyer de ses capitaux à un prix inférieur à la rémunération ordinairement réclamée par les autres banques, qu'elle ne le pourrait sans danger. Ses escomptes augmenteraient bien vite dans des proportions telles, que le crédit du billet pourrait en être affecté et que l'encaisse elle-même pourrait être mise en péril.

Or, nous avons dit le souci que la Banque devait avoir de la conservation de son encaisse.

Ainsi donc, le taux de l'escompte est fixé par les relations de l'offre et de la demande des capitaux ; il dépend, en d'autres termes, de la quantité demandée, de la quantité offerte.

L'offre est sans doute faite par toutes les banques, mais parmi elles, une est plus particulièrement le grand fournisseur d'argent, puisqu'elle est le collecteur des métaux précieux, la Banque de France. C'est elle qui détient dans ses caisses la réserve métallique la plus

considérable, et se trouve par conséquent à même de faire face aux plus fortes demandes.

Son influence sur le marché des capitaux peut se comparer à celle que peuvent exercer dans certaines industries les grands accapareurs des trusts modernes. Assurément, les prix des marchandises par eux accaparées ne dépendent pas de leur seule volonté, ils sont soumis à la loi de l'offre et de la demande, mais comme ils ont su monopoliser une partie de l'offre, ils ont de ce fait une grande influence dans la fixation des prix.

La Banque de France est aussi une accapareuse de métaux précieux, et de ce fait peut exercer et exerce une influence très grande dans la fixation du taux de l'escompte.

Elle surveille de très près les entrées et les sorties de numéraire, connaît, grâce à sa situation, l'état général du marché et l'état monétaire du pays, ce qui lui permet de faire varier le prix du loyer des capitaux suivant les circonstances.

Son influence, à ce point de vue, s'étend au delà des frontières ; par l'observation attentive des changes étrangers, elle peut apprécier très justement l'état de nos relations internationales et privées, en faire en quelque sorte le bilan et juger de l'importance que pourront atteindre les demandes de métal precieux destinées aux paiements extérieurs.

Mais c'est surtout à l'intérieur du pays que son importance est prépondérante dans la fixation du taux de l'escompte, c'est là qu'elle a mérité d'être appelée «le réservoir des métaux précieux, le thermomètre du crédit et le régulateur du taux de l'intérêt» (1).

---

(1) Noel.— Les banques d'émission en Europe.

L'établissement du taux de l'escompte par la Banque de France est la constatation officielle du prix des capitaux. Ce n'est point une fixation arbitraire, mais l'indication rationnelle du prix véritable du loyer des capitaux.

C'est en ce sens que la fixation du taux de la Banque influe sur la détermination du taux des autres établissements de crédit. Comme il se rapproche aussi exactement que possible du véritable prix des capitaux, il s'imposera de lui-même aux autres banques (1) et sera le taux officiel.

Il ne saurait du reste en être autrement. Supposons que la Banque de France élève de 1 o/o le taux de son escompte, et le porte de 3 à 4 o/o, les banques privées conservant le taux ancien de 3 o/o. Immédiatement, toutes les demandes vont affluer vers les banques privées, leur portefeuille va se remplir de papiers de toutes sortes, leurs réserves métalliques, relativement modestes, vont s'épuiser, et elles se verront à ce moment obligées de recourir au crédit de la Banque. Celle-ci leur ouvrira ses caisses, mais fera payer ses services à 4 o/o, et les banques, si elles ne veulent perdre elles-mêmes la différence du taux de 3 o/o payé par leurs clients, à celui de 4 o/o exigé par la Banque de France, seront bien obligées d'élever à leur tour le prix de leur escompte à celui de la Banque centrale, à 4 o/o en l'espèce ou au-dessus.

Les banquiers seraient également obligés de suivre la Banque de France, si celle-ci abaissait le taux de son escompte, sinon toutes les demandes s'écarteraient de

(1) Cette conclusion n'a rien d'absolu. Il est certain que des banques privées font à chaque instant varier le taux de leur escompte suivant la qualité du porteur de l'effet. Nous ne voulions que poser une règle générale. Elle admet des exceptions. Le taux d'escompte de la Banque de France n'est qu'un taux minimum.

leurs guichets pour aller encombrer ceux de leur grande rivale.

En même temps, comme la Banque de France possède dans ses caves une encaisse considérable, les moindres variations du crédit passent sans l'influencer. Elle peut ainsi donner à son taux d'escompte une stabilité et une fixité relatives, qui sont des avantages précieux pour le commerce.

Bagehot compare très justement le rôle des banques d'émission à celui des grands magasins, qui, ayant fixé et maintenu pour une certaine marchandise un prix minimum, peuvent «pendant quelque temps régler absolument la valeur de cet article» (1).

Modicité et stabilité du taux d'escompte de la Banque de France. — Depuis l'année 1881, constate M. Théry (2), le taux officiel du loyer de l'argent en France a été constamment au-dessous du taux officiel de l'Europe, ainsi qu'en témoigne le tableau suivant, donnant le taux moyen officiel de l'escompte des Banques de France, Angleterre, Allemagne.

Taux moyen annuel de l'escompte de 1881 à 1901

Années	Banque de France	Banque d'Angleterre	Banque d'Allemagne
	p. 100	p. 100	p. 100
1881	3.84	3.48	4.42
1885	3	2.92	4.12
1890	3	4.69	4.52
1898	3	3.50	5.25
1901	3	3.72	4.10

(1) Bagehot. — *Lombard Street*, déjà cité, p. 105.
(2) Théry. — Déjà cité, p. 13.

La modicité relative du prix des services de la Banque de France vient de l'augmentation considérable, en ces dernières années, de son encaisse or. Elle a encore pour cause : l'absence d'intérêt de sa dette, le peu de frais que lui occasionnent ses opérations, et le bénéfice relativement faible dont elle se contente.

L'importance de la réserve de la Banque de France lui permet d'assurer en même temps que la modicité, une certaine stabilité dans le taux de son escompte. Elle lui permet de faire face aux demandes subites et importantes, tout en évitant les oscillations brusques et fréquentes du taux de l'escompte. Il en résulte que la détermination de ce taux n'est pas influencée par l'exiguïté du disponible de la Banque et qu'il peut garder une certaine fixité.

C'est ce qui se produit en effet.

En 1898, le taux de la Banque de France a été, durant toute l'année, de 3 o/o, tandis qu'il passait en Angleterre du 4 o/o au 2,50, pour remonter au 4 o/o en fin d'année ; en Allemagne du 4 o/o, il passait au 3 o/o, remontait jusqu'au 5 et atteignait le 6 o/o le 23 novembre.

En 1901, la Banque de France a maintenu toute l'année le taux de son escompte à 3 o/o, tandis que l'on signalait à l'étranger les fluctuations suivantes :

A la Banque d'Angleterre : 4, 5, 4 1/2, 4, 3 1/2, 3, 4.
Moyenne : 3,72 o/o

A la Banque d'Allemagne : 5, 4 1/2, 4, 3 1/2, 4.
Moyenne : 4,10 o/o.

A la Banque nationale de Belgique : 4, 3 1/2, 3.
Moyenne : 3,28 o/o.

Cette stabilité a une très grande importance et facilite singulièrement les rapports commerciaux. Le commerçant peut ainsi déterminer à l'avance, d'une façon approxi-

mative, bien entendu, l'importance des sommes qu'il aura à payer à son banquier.

Elle ne pourrait cependant se généraliser sans entraîner pour la Banque et pour le pays tout entier les plus graves mécomptes.

Un taux fixe et invariable ne serait possible que si la situation commerciale, financière et économique du pays était elle-même invariable.

Le prix des capitaux dépend de l'activité commerciale d'un pays, de sa richesse, et il serait aussi illusoire de vouloir le maintenir à un taux déterminé, que d'essayer de fixer à l'avance et pour une certaine période le prix de telle ou telle marchandise.

Le taux de l'escompte doit suivre pas à pas le mouvement des affaires. S'il était abaissé à un prix trop bas, il attirerait, nous l'avons déjà dit, à la Banque une quantité considérable d'effets de commerce et pourrait, de la sorte, nuire à la convertibilité immédiate du billet. Il ne faut pas oublier en outre le rôle que la Banque doit jouer aux périodes de crise ; or, une extension exagérée de son portefeuille lui permettrait difficilement de remplir sa mission, en cas de changes défavorables ou en temps de crise.

Enfin c'est surtout pour protéger son encaisse que la Banque doit faire varier le taux de son escompte.

«La monnaie, dit M. Arnauné (1), n'est pas une richesse immobile. C'est un véhicule toujours en mouvement, qui, dans ses voyages ininterrompus, ne parcourt pas seulement l'intérieur du territoire, mais passe et repasse les frontières, pénètre à l'étranger lorsque des achats y

(1) Arnauné. — *Dictionnaire d'Economie politique:* Verbo *Change*, p. 377.

sont faits, et dont la circulation n'a plus de cesse que celle des produits auxquels il sert de moyen de transport.

»Les oscillations du cours des changes étrangers sont le plus sûr indice de la direction imprimée à ce précieux véhicule. Elles dénoncent les entrées et les sorties de numéraire aussitôt qu'elles se produisent. Elles permettent de présager l'abondance ou la rareté des capitaux disponibles sur le marché, et commandent par là même le taux de l'escompte».

On l'a si bien compris que la théorie de l'escompte fixe et invariable est aujourd'hui abandonnée, et que les banques centrales d'émission font varier le prix de leur escompte, non point pour augmenter les dividendes de leurs actionnaires, mais pour retenir une monnaie qui s'en va.

Pour empêcher cette fuite et maintenir une proportion convenable entre le montant de l'encaisse métallique et celui de la circulation, les banques ont à leur disposition un procédé absolument certain ; ce procédé, c'est la hausse du taux de l'escompte.

La hausse du taux de l'escompte, en offrant aux capitaux un placement plus rémunérateur, retient sur la place ceux qui allaient être exportés, et appelle ceux qui sont disponibles à l'étranger. Elle aboutit à bref délai à une augmentation des réserves métalliques.

Voici de quelle façon ce résultat est atteint :

La hausse du taux de l'escompte a tout d'abord le précieux avantage d'écarter de la Banque toutes les demandes de crédit qui n'ont pas un caractère d'urgence très marqué. Le commerçant qui les avait faites les retire pour attendre la baisse, et éviter la perte de la majoration du prix des capitaux.

Ce résultat atteint, si les demandes de crédit sont moins nombreuses, les sorties de numéraire ou de billets seront inférieures aux rentrées provenant de l'arrivee à échéance des effets que la Banque a déjà en portefeuille, et des remises de numéraire ou de billets qui lui sont faites pour d'autres causes. La diminution de l'encaisse sera arrêtée.

Une autre conséquence heureuse de l'élévation du prix de l'argent sera l'avertissement donné au marché. Le renchérissement du prix de l'or indique que «les circonstances cessent d'être tout à fait normales» (1) et qu'il ne faut agir qu'avec beaucoup de prudence.

On peut donc encore dire avec M. Leroy-Beaulieu «que la hausse du taux de l'escompte décourage les importations et encourage les exportations; qu'elle tend par conséquent à rétablir l'équilibre accidentellement troublé entre les créances et les dettes exigibles de la contrée avec le dehors.

»Enfin la hausse du taux de l'escompte, en même temps qu'elle empêche la sortie d'une partie du numéraire demandé, appelle le métal précieux étranger. La raison en est bien simple : si le taux de l'escompte s'élève en France, les banquiers français, faisant payer leurs services plus chers, devront augmenter dans la même proportion la rémunération de leurs prêteurs. Les capitalistes étrangers, séduits par l'appât de cette hausse, envoyeront immédiatement leurs capitaux en France, jusqu'au moment où, l'offre étant égale à la demande, l'équilibre soit rétabli, et qu'il n'y ait plus avantage pour eux à exporter leurs valeurs.

»Capitaux nationaux, capitaux étrangers auront tout

(1) Leroy-Beaulieu, t. IV, p. 140.

avantage à s'employer en France, si le revenu qui leur est servi est supérieur à celui qu'on leur donne ailleurs. A ce point de vue, la hausse du taux de l'escompte produit des effets d'autant plus sensibles que le numéraire se déplace plus facilement pour se porter sur les marchés où le taux de l'intérêt s'élève; au moment du payement des dividendes de valeurs internationales, cet afflux ou ce reflux de l'or est très appréciable, et il peut exercer sur les changes la plus grande influence. S'il ne se produit pas par l'envoi direct du numéraire, la mise à la disposition des banquiers de capitaux disponibles, sous forme de titres ou de valeurs quelconques, aboutit au même résultat».

Il est certain qu'il ne faut rien exagérer; une hausse trop forte, ou qui se prolongerait trop longtemps, pourrait donner des résultats absolument contraires à ceux que l'on recherche. Elle entraînerait une élevation de prix capable de décourager les acheteurs, et paralyserait les affaires.

Les porteurs d'effets de commerce, dont la réalisation n'est pas très urgente, en retarderaient bien la présentation à la Banque pour ne pas subir la perte résultant de l'élevation du prix de l'argent, mais il arriverait un moment, où ils seraient obligés de recourir à elle pour tenir leurs propres engagements et faire honneur à leur signature. Il faut alors que l'escompte ne soit pas à un taux tel, qu'il soit véritablement ruineux pour ces commerçants.

C'est là le plus grave danger de l'élévation du taux de l'escompte. Si la hausse est trop forte, elle réduit les demandes de crédit au moment où le marché a le plus besoin des secours de la Banque, et peut ainsi provoquer l'explosion d'une crise.

Ceux qui comptaient sur la Banque pour se procurer les disponibles nécessaires à leur règlement ne pourront se libérer. Comme il leur sera difficile, étant donné la situation embarrassée du marché, de trouver ailleurs des capitaux, ils seront amenés à suspendre leurs paiements, et leur chute sera peut-être de nature soit à en entraîner d'autres, soit à provoquer une panique.

Mais gardons-nous nous-même d'exagérer à notre tour, et demandons-nous, en admettant que la crise suive l'élévation du taux de l'escompte, si elle en est la conséquence, et s'il est bien sûr qu'elle n'eût pas éclaté sans cette élévation? Assurément non ; ce n'est pas la hausse du taux de l'escompte qui crée les embarras du marché ; elle dérive d'eux, et si elle les aggrave elle ne leur donne pas en général naissance.

Cette aggravation de la difficulté de trouver du crédit se justifie du reste par sa nécessité. C'est une véritable mesure de salut public, la seule capable d'empêcher les effets désastreux de la loi de Gresham (1) ; la seule qui permette à la Banque de maintenir à un certain niveau son encaisse métallique.

Généralisation nécessaire de cette mesure. — Pour que cette mesure produise les salutaires effets qu'on lui demande, il faut qu'elle se généralise, qu'elle s'étende à toutes les banques.

Une hausse du taux d'escompte de la Banque de France serait sans résultat, si les autres sociétés de dépôt pouvaient distribuer largement le crédit sans augmenter leur

(1) *Loi de Gresham :* Dans tout pays où deux monnaies légales sont en circulation, la mauvaise monnaie chasse la bonne.

rémunération. Elles attireraient chez elles tout le papier escomptable.

S'il en était ainsi, la Banque de France, pour amener ses rivales au taux qu'elle croit nécessaire d'établir, aurait recours à tous les moyens pour épuiser le marché, et recourrait même, s'il le fallait, à la vente de titres (1).

Elle n'a jamais eu besoin d'en venir à cette extrémité. Les banquiers n'auraient aucun intérêt à faire à la banque, dans des périodes critiques, une concurrence qui serait pour eux des plus périlleuses. Ils savent trop bien que leur résistance serait vaine, et que leur entêtement ne pourrait les conduire qu'à la ruine.

Mais faut-il du moins craindre que la Banque de France ne fasse trop souvent varier le prix de ses services, guidée par le seul intérêt de ses actionnaires? C'est un reproche qu'on lui a souvent adressé, et qu'elle ne mérite pas.

« Sur ce terrain, son gouvernement, s'inspirant des véritables intérêts économiques de notre pays, — qui prête avec si grands profits ses capitaux et son crédit à tant de nations tributaires ; qui est, en un mot, toujours créditeur de l'étranger, — se gardera bien de contribuer à l'avilissement du taux du loyer de l'argent par une baisse inconsidérée du taux de son escompte... même si cette baisse devait la rendre plus populaire et servir largement ses intérêts particuliers.

» Que la Banque devienne de plus en plus accessible au grand et au petit public : rien de mieux et de plus parfait. Mais il ne faut point lui demander d'arriver à ce résultat par des mesures, qu'elle aurait certes le droit

---

(1) En Allemagne, lorsque la taux de l'escompte de la Banque d'Empire dépasse 4 o/o, les autres banques d'émission n'ont pas le droit d'escompter à un taux inférieur, elles doivent suivre l'élévation de la Banque centrale.

strict d'appliquer, mais qui pourraient avoir, pour l'ensemble des intérêts français, des conséquences économiques et financières fâcheuses à tous égards » (1).

Le taux de son escompte, avons-nous déjà dit, est du reste en général inférieur à celui des autres Banques européennes, et presque toujours le même Les variations ne sont nullement dictées par un intérêt particulier, et son administration s'est fait un devoir de les restreindre le plus possible (2).

Dispositions législatives. — La loi a du reste pris à ce sujet des dispositions, qui, si elles n'ont pas un caractère restrictif, méritent cependant d'être signalées.

L'article 8 de la loi du 9 juin 1857, relative au renouvellement du privilège, abroge la disposition de la loi de 1807, limitant à 6 o/o le taux de l'intérêt commercial, accorde à la Banque la faculté de porter son escompte au delà de ce taux, mais réserve les bénéfices qui résulteront d'une pareille élévation, les déduit des sommes annuellement partageables entre les actionnaires, et décide qu'ils seront ajoutés au fonds social (3).

Cet article a été lui-même modifié par l'article 12 de la loi du 17 novembre 1897, ainsi conçu : « Lorsque les circonstance exigeront l'élévation du taux de l'escompte au-dessus de 5 o/o, les produits qui en résulteront pour la Banque seront déduits des sommes annuellement partageables entre les actionnaires, un quart sera ajouté au fonds social, et le surplus reviendra à l'Etat ».

(1) Théry. — Déjà cité, p. 24.

(2) En 1865, à la suite de réclamations diverses, une enquête fut ouverte, et la Banque de France, pour répondre aux désirs du commerce, s'engagea à maintenir au taux de son escompte le plus de fixité.

(3) Depuis 1875, cette réserve n'a pas augmenté, le taux de l'escompte n'ayant jamais dépassé 6 o/o.

Enfin la même loi établit un véritable impôt sur les opérations productives de la Banque; c'est une contribution annuelle égale au produit du huitième du taux de l'escompte par le chiffre de la circulation productive, sans qu'elle puisse jamais être inférieure à deux millions (Art. 5).

Par toutes ces mesures, la loi a rendu la Banque attentive, si toutefois elle ne l'eût pas été, à ne pas élever sans raison le taux de son escompte. Elle aurait pu aller plus loin, et décider qu'à partir d'un certain taux, tous les bénéfices provenant de l'escompte reviendraient à l'Etat. C'est ce qui existe en Allemagne. C'est ce qu'en 1891 demandait M. Hubbard. On ne l'a pas fait. On a cependant protégé la Banque contre un entraînement, facile à concevoir peut-être, mais qu'elle n'a jamais eu, et on a, par là même, réduit à néant les critiques de ceux qui prétendaient que son administration ne faisait varier le prix de ses services que guidée par son propre intérêt.

Histoire de cette politique. — Cette politique de la hausse du taux de l'escompte, comme moyen d'arrêter dans un pays la fuite de la monnaie, n'est véritablement pratiquée en France que depuis 1845.

« Au 26 décembre 1845, dit M. Léon Faucher (1), la Banque se vit, en pleine paix, sous un gouvernement non contesté, dans un pays riche et tranquille, sans autre cause occasionnelle qu'un déficit dans la récolte des grains, à la veille de suspendre ses paiements en espèces. Les écailles tombèrent alors de ses yeux. L'irrésistible

(1) Léon Faucher. — La crise financière de la Banque de France. (*Journal des Economistes*, t. XVI, p. 200)

nécessité fit taire les préjugés et dissipa les illusions ; on se décida à élever de 1 o/o le taux de l'escompte ».

Depuis cette époque, cette politique a été consacrée par les événements comme le meilleur moyen de porter remède aux appels trop pressants de fonds de l'étranger. La Banque ne l'a jamais employée que dans ce but.

Nous en donnerons pour preuve les déclarations faites le 25 janvier 1900 à l'Assemblée générale des actionnaires, dans le Compte rendu du Conseil général (1) :

« Le taux de l'escompte, qui avait été fixé à 3 o/o le 20 octobre 1898, a dû être porté à 3 1/2 o/o le 7 décembre, et à 4 1/2 o/o le 21 du même mois.

» La nécessité du relèvement du taux de l'escompte était prévue depuis plusieurs mois : la reprise des affaires que vous signalaient les Comptes rendus des années précédentes a fait de grands progrès en 1899, aussi bien en Allemagne, en Angleterre, aux Etats-Unis qu'en France. Partout et de toutes parts, les capitaux ont été recherchés, sollicités, et le prix en a haussé dans des proportions très sensibles.

» A la fin de l'année, le taux de l'escompte était de 7 o/o à la Banque impériale d'Allemagne, de 6 o/o à la Banque d'Angleterre, de 7 o/o à la Banque impériale de Russie, etc. Devant un si pressant appel du dehors adressé d'une manière aussi continue aux capitaux français et à notre numéraire, nous avions le devoir de relever notre taux. Nous avions réussi à le maintenir à 3 o/o pendant la plus grande partie de l'année, et même après une hausse importante de l'escompte sur toutes les grandes places du monde ; mais nous aurions manqué à la plus élémentaire prévoyance si, en présence des be-

(1) Compte rendu lu à l'Assemblée générale le 21 janvier 1900, page 10.

soins du dehors et de la tension des changes qui commençaient à se manifester, nous n'avions pas pris souci de notre encaisse ; après un relèvement de 1/2 o/o qui n'eût qu'un effet très passager, nous dûmes nous résoudre à prendre une mesure plus efficace, en procédant à une hausse de 1 o/o.

» Cette fois, le résultat cherché était obtenu, le change sur Londres, qui est l'indice le plus sûr de notre balance des paiements, s'est mis à baisser dès que notre escompte eut atteint un taux en harmonie avec celui du marché international ».

En Angleterre, c'est également depuis 1847 que cette politique est appliquée d'une façon permanente, et on peut dire fréquente.

C'est que notre voisine est plus exposée que nous-mêmes aux demandes d'or, et que tandis que la Banque de France peut se protéger dans une certaine mesure en donnant de l'argent, la Banque d'Angleterre ne peut recourir au même procédé.

Il ne faut pas non plus oublier que l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre est très peu élevée, et ne peut par conséquent supporter de grosses saignées (1). Enfin il faut se rappeler, pour juger de la fréquence des élévations du taux de l'escompte à la Banque d'Angleterre, qu'aux termes de l'act de 1844, la circulation fiduciaire suit les mêmes mouvements que l'encaisse, puisque l'émission, fixe d'une part, ne peut dépasser, d'autre part, le montant de la réserve métallique. Il arrive ainsi qu'au moment où le stock d'or se trouve diminué, la cir-

(1) L'encaisse de la Banque d'Angleterre était en 1898 de 732 millions et demi, en 1899 elle atteignait à la Banque de France 1 milliard 866 millions.

culation est plus faible, et que, pour faire face aux demandes de crédit, il faut de toute nécessité élever le taux de l'escompte.

En Angleterre, le public est du reste habitué à ces variations et ne s'en étonne nullement. Aussi tandis que de 1875 à 1900 le taux de l'escompte de la Banque d'Angleterre a été modifié 167 fois, il ne l'a été que 25 fois à la Banque de France.

Nous allons étudier le second moyen dont dispose notre Banque pour remédier aux changes défavorables : la prime sur l'or.

B. — Politique de la prime de l'or

La Banque de France a eu souvent recours pour protéger son encaisse et s'opposer au drainage de sa réserve, à une mesure défensive : la prime sur l'or.

Elle a le droit, nous l'avons vu, en échange des effets qui lui sont présentés, de remettre de l'or ou de l'argent, et si un client veut exiger d'elle un paiement intégral en or, elle a le droit de lui faire payer une prime, un supplément de prix pour le dérangement que peut lui causer le sacrifice de son métal précieux.

La prime sur l'or est une charge que la Banque exige de ceux qui lui demandent du numéraire pour des paiements internationaux. Elle a donc l'avantage de ne pas atteindre ceux qui ne veulent que du crédit, et permet à la Banque de protéger son encaisse sans élever le taux de son escompte.

Y parvient-elle complètement? C'est ce dont il est permis de douter.

Le commerçant qui a des paiements à faire à l'étranger s'adresse à la Banque de France pour obtenir des

espèces métalliques ; mais s'il ne peut se faire délivrer que de l'argent, il va essayer, avant de consentir le paiement de la prime, de se procurer autre part le métal précieux qui lui est nécessaire.

Il ne peut songer à exporter les écus de 5 fr. que la Banque voudrait lui livrer, il essaiera donc de prendre dans la circulation le métal jaune indispensable aux paiements étrangers. A cet effet, il s'adressera à des banquiers, à des commerçants, à des particuliers, ne recourant en dernier ressort à la Banque que s'il ne peut faire autrement.

La Banque pourra ainsi, par la prime sur l'or, défendre momentanément son encaisse aux dépens de la circulation. Mais une fois les cours des changes rétablis, l'or qui aura été pris dans la circulation pour ces paiements étrangers fera défaut, on s'adressera alors à la Banque pour combler ces vides, et celle-ci, n'ayant plus de bonne raison pour refuser, verra, en fin de compte, la circulation se rétablir au detriment de son encaisse.

La Banque n'aura de la sorte rien défendu du tout, ni sa réserve, ni celle du pays. Elle aura même manqué à l'un de ses devoirs les plus impérieux, celui de protecteur de la réserve métallique du pays, et plus spécialement de cette partie de la réserve qui a un caractère international, l'or. Défendre l'encaisse de la Banque au détriment de celle du pays est une erreur dont les conséquences peuvent être funestes.

C'est ce que Clare (1) met fort bien en évidence dans son livre sur le « Marché monétaire anglais » : Mettre, dit-il, une prime sur l'or pour arrêter les retraits, est une mesure d'une sagesse douteuse. D'abord, cela ne peut

(1) Clare. — Le marché monétaire anglais.

jamais empêcher l'or de quitter le pays : si l'Angleterre est créancière de la France et si elle refuse d'accepter en paiement des marchandises ou des titres, il faudra bien en venir au règlement en or, et une prime n'endiguera que momentanément l'exportation, jusqu'au moment où le change aura atteint un niveau plus élevé.

En outre, on inflige ainsi une véritable amende aux négociants français débiteurs de l'Angleterre. Si le cours de 25,32 1/2 était le point d'or (1) effectif, il serait aussi la limite du prix du chèque ; mais avec la prime sur l'or, un effet sur l'Angleterre peut valoir jusqu'à 25,45 et même 25,50, soit près du 3/4 o/o plus cher.

Enfin, c'est une question de savoir si la prime remplit finalement son but en empêchant la diminution de l'encaisse or de la Banque, ce qui serait sa seule justification. Quand les changes sont contraires et que l'étranger draine l'or, les clients de la Banque de France se résignent facilement à ne pas être payés en or; mais aussitôt que le drainage a cessé et que tout danger a disparu, ils trouveraient fort mauvais que la Banque de France continuât à leur tenir rigueur. Par conséquent si l'exportation du métal a été assez importante pour que la circulation souffre de son appauvrissement, le vide sera petit à petit comblé aux dépens de l'encaisse de la Banque.

Clare ajoutait, se demandant pourquoi la Banque de France ne recourrait pas plutôt à la hausse du taux de l'escompte qu'à la prime de l'or pour se protéger : les Français aiment l'argent à bon marché, et se figurent qu'un taux de l'escompte bas est favorable au commerce. La Banque cède donc à la pression de l'opinion publique, en ne modifiant presque jamais le taux de son es-

(1) Voir *Supra* page 76.

compte, qui est pratiquement fixé à 3 o/o. Si, pour contrebalancer l'influence d'une hausse exceptionnelle du prix de l'argent à Londres, la Banque de France se voit obligée d'élever son escompte, c'est à titre purement provisoire, et pour rétablir, dès qu'il sera possible, son taux favori.

C'est là une observation qui ne manque assurément pas de justesse ; il en est une autre qui vient de notre richesse métallique. La circulation d'or atteint en France, d'après les calculs de M. de Foville (1), 4 milliards, alors qu'en Angleterre le numéraire existant en dehors de la Banque ne doit pas dépasser 2 milliards. Il est donc facile de glaner en France une somme relativement considérable de pièces d'or pour l'exportation.

Quoi qu'il en soit, on peut dire que la prime de l'or est un procédé d'une efficacité douteuse pour conserver l'encaisse de la Banque. Il peut faire illusion un certain temps en limitant les demandes faites directement à la Banque, mais on ne tarde pas à reconnaître qu'il est incapable d'empêcher le drainage des métaux précieux ou d'attirer en compensation les capitaux de l'étranger.

Seule l'élévation du taux de l'escompte permet d'arriver à ce résultat et de se liquider sans exportation de numéraire, ou du moins en n'exportant que la quantité strictement indispensable, et encore avec espoir de retour.

La prime de l'or peut être efficace à modérer des demandes trop pressantes de l'intérieur, elle est inefficace dans la protection de l'encaisse contre les appels du dehors. «Le seul moyen de défendre l'encaisse, c'est

(1) De Foville. — *Journal des Economistes*, 1893. Rapport au Ministère des finances, 1898.

l'élévation du taux de l'escompte». (Compte rendu au nom du Conseil général. Assemblée générale 26 janvier 1899, page 14).

C. — Portefeuille sur l'étranger

On s'est demandé si, pour défendre son encaisse, la Banque de France ne pourrait pas remettre à ceux qui ont des paiements à faire à l'étranger du papier sur le pays créditeur, et conserver intactes ses réserves de numéraire. C'est ainsi qne l'on a proposé (1) que la Banque se constituât un portefeuille sur l'étranger.

Cette innovation, disait l'auteur de l'amendement, aurait l'avantage de faciliter les remises de nos nationaux sur les places étrangères, en cas de changes défavorables, et de permettre, selon les besoins, de se procurer de l'or dans les divers pays sur lesquels la Banque aurait du change tiré. On paierait ses dettes avec le papier qu'on aurait eu soin d'amasser sur l'étranger.

L'idée de la constitution d'un pareil portefeuille peut, au premier abord, paraître très séduisante ; elle ne résiste pas à un examen approfondi.

Il faut en effet remarquer combien serait difficile la constitution de ce portefeuille, et combien de risques elle pourrait faire courir à la Banque du fait des modifications du taux de l'escompte des places tirées.

Supposons, par exemple, que la Banque de France ait en portefeuille beaucoup de papier sur Londres, et qu'elle soit obligée de le négocier pour payer les créanciers de la France. Il se peut que les changes de l'An-

(1) Tel fut l'objet d'un amendement de M. Hubbard en 1892. Cet amendement n'a pas été discuté, ni repris en 1897.

gleterre, favorables vis-à-vis de la France, soient défavorables à l'égard d'autres pays, et que de ce fait le taux de l'escompte se soit élevé en Angleterre. La Banque de France, qui fera négocier à ce moment ses traites sur Londres, sera obligée de payer cette élévation de l'escompte, et de ce chef subira une perte.

Sans doute, si la hausse des changes résultait d'engagements commerciaux, et simplement commerciaux, de la France envers l'étranger, les remises de papier sur Londres, faites par la Banque aux Français débiteurs de l'Angleterre, faciliteraient les règlements sur cette place. L'offre du papier sur Londres pourrait suffire à Paris pour répondre aux demandes, et une détente des cours pourrait en résulter.

Mais si la hausse des changes résultait de l'écart qui existe entre le taux de l'intérêt à Londres et le taux à Paris, les remises de papier seraient inefficaces ; elles n'auraient aucune action sur le drainage des capitaux disponibles, que l'élévation du taux de l'escompte pourrait seule arrêter.

« La Banque, disait M. Burdeau (1), aurait beau acheter des créances sur Londres, elle n'améliorerait pas la situation de notre marché ; elle ne ferait pas que nos négociants, eux, eussent moins de dettes à payer à Londres, ni plus de créances à en recevoir. Elle n'améliorerait que sa situation propre ». Elle ne protégerait nullement la réserve nationale ni sa réserve propre, puisque nous avons vu que l'on ne saurait utilement défendre l'une sans protéger l'autre.

Ce qu'il faudrait modifier, c'est ce qui détermine le

(1) Burdeau.— *Documents parlementaires*, 1892, p. 269.

cours des changes, c'est la situation générale du marché, c'est notre situation commerciale, financiere et monétaire à l'égard des autres pays. Comme le dit M. Goschen, « ce n'est pas la situation effective des changes qui doit être corrigée, mais c'est l'état de choses dont les changes ne sont que l'expression ».

Du reste, pour que ce système pût fonctionner utilement pour notre pays, il faudrait que les Banques des nations voisines n'eussent point l'idée de recourir au même procédé, et ne se constituassent pas à leur tour un portefeuille sur nous-mêmes. Or, il est au moins vraisemblable que les Banques étrangères ne manqueraient pas d'escompter à leur tour du papier sur la France. Dès lors, les avantages que l'on croirait réalisés pour notre pays seraient contrebalancés par les inconvénients qui résulteraient de la réciprocité du procédé à notre égard.

CHAPITRE III

La Banque de France en temps de crise

Aperçu général sur les crises. — Rôle des Banques et de la Banque de France en particulier en temps de crise. — Rôle effectif de la Banque dans les crises de la seconde moitié du XIX^me^ siècle.

Nous avons étudié jusqu'à présent le rôle de la Banque de France en temps de paix. Nous avons vu qu'aux périodes normales, la Banque de France joue un rôle un peu effacé au point de vue du crédit ; elle est une maison de caisse et de réescompte, et assure en outre au pays une circulation de près de quatre milliards de billets, qui sont acceptés partout à l'égal de l'or.

Elle n'est plus la dispensatrice habituelle du crédit, même à courte échéance ; elle est devenue « la gardienne de la réserve métallique du pays, la régulatrice de la monnaie fiduciaire, la caisse générale des banquiers, la ressource et la garantie suprême du pays en temps de crise économique et de danger national » (1).

En temps ordinaire, elle renonce à ses fonctions de crédit pour se préparer et les remplir d'autant mieux aux époques troublées. En temps de crise alors, son rôle s'exalte, sa fonction s'agrandit. Réserve suprême du pays,

---

(1) Leroy-Beaulieu. — Journal *l'Economiste français*, 5 juin 1897. (Rôle de la Banque de France).

elle voit accourir à ses guichets tous ceux qui, en temps normal, se substituent à elle comme distributeurs du crédit. Ce sont les banquiers, ce sont les sociétés de dépôts, qui tous viennent faire appel à l'immense encaisse de la Banque. Ressource précieuse en cas de danger, elle fonctionne comme une véritable soupape de sûreté, jetant dans la circulation les espèces qui y sont nécessaires, et désengorgeant les guichets trop pleins des escompteurs ordinaires.

C'est dans cette nouvelle fonction que nous allons étudier la Banque de France.

Qu'est-ce qu'une crise? — Une crise économique est un détraquement momentané de la circulation des produits. Le mouvement des échanges, jusque-là très rapide et très avantageux, est tout à coup arrêté ; ceux qui, espérant vendre, avaient accumulé de nombreuse marchandises ne peuvent plus les vendre, et se demandent avec anxiété de quelle façon ils feront face à leurs échéances.

La circulation des produits est arrêtée ; ceux qui ont à vendre ne trouvent plus d'acheteurs, et ceux qui voudraient acheter ne le peuvent pas. Il y a, à ce moment, dans les affaires un trouble général, on essaie d'obtenir du crédit, et on se précipite chez les banquiers, qui sont littéralement débordés. On demande des prorogations d'échéances, on tente tout enfin pour maintenir un crédit qui s'enfuit.

Cet état morbide du marché est en général précédé d'une période calme et prospère, d'un état de santé florissant. Durant cette période préparatoire, par suite d'heureuses circonstances, de nouveaux capitaux se forment et s'accumulent, de manière que leur surabondance, faisant baisser le taux de l'intérêt, réduit et oblige à cher-

cher partout des placements plus avantageux. Lorsque les capitaux s'offrent à bas prix, l'esprit d'entreprise se trouve sollicité, et les affaires se multiplient. Les capitaux se portent avec empressement vers les nouvelles venues, en font augmenter les titres et actions, et celles-ci dépassent même leur valeur réelle. De plus en plus, attiré par l'appât du gain, le public demande au crédit des moyens d'échange: emprunts sur titres, valeurs créées avec l'espérance d'y faire face par la revente avec bénéfice de ce qu'il a acheté. Mais arrive le jour où des circonstances imprévues arrêtent la marche ascendante des entreprises; chacun se hâte de réaliser à tout prix avant la catastrophe finale, l'argent devient de plus en plus difficile à trouver, c'est le déchaînement de la crise.

Ainsi «un état de repos, disait Overstone, de progrès, de confiance, de surproduction, de convulsion, d'arrêt, de détresse qui aboutit à un état de repos, telles sont les différentes phases d'un état industriel».

On peut distinguer dans une crise trois périodes : 1° la phase de préparation ou d'imminence; 2° la phase de réalisation ou de crise proprement dite ; 3° enfin la phase de liquidation ou période épicritique.

1re phase. — La première phase est une période de prospérité, ou du moins de grande activité. On crée de tous côtés des entreprises nouvelles, on développe celles qui existent déjà. Sous l'influence de cette activité, les prix des marchandises, de la main-d'œuvre, des valeurs mobilières haussent avec une étonnante rapidité. Chacun essaie de profiter de cette hausse. La contagion se répand petit à petit ; l'activité particulière d'une industrie s'étend rapidement à d'autres par la solidarité même de toutes les industries. Il y a une demande croissante de matières

premières, telles que la houille ; leur prix s'élève, et cette hausse se répercute sur tous les objets qui dépendent directement ou indirectement d'elles.

A cette exaltation de la production correspond pendant un certain temps une augmentation de la consommation. Les salaires se sont élevés comme le prix de toutes les marchandises ; il est donc naturel que, les salaires étant plus élevés, la consommation soit plus grande.

Le crédit intervient à son tour ; les capitaux trouvant des placements avantageux, leurs possesseurs se gardent bien de les laisser inproductifs. Ils les apportent aux banques, et celles-ci les prêtent largement, tant est grande la confiance.

Il n'est pas jusqu'aux épargnes les plus modestes, aux bas de laine comme on les appelle vulgairement, qui ne viennent chercher un placement fructueux, et profiter de la hausse.

On arrive à une prospérité considérable ; toutes les valeurs haussent de prix. Mais voici précisément qu'intervient, pour profiter de cette hausse, la spéculation. Partout se fondent de nouvelles sociétés ; les unes ont un champ d'action réel, d'autres, confiantes dans la crédulité et la bonne foi du public, exploitent des mines imaginaires, créent des industries dans des pays inconnus.

La spéculation la plus effrontée se donne libre carrière. Elle produit sans besoins réels de la consommation, et parfois même ne produit pas du tout, se contentant de jouer sur des hausses ou des baisses de valeurs adroitement lancées. Ce genre d'opération est possible, grâce à l'état d'esprit particulier du public dans ces moments, qui est emporté par un courant irrésistible de folle spéculation.

Il arrive cependant un moment où cette surexcitation de la production encombre le marché de produits inutiles ; où la spéculation, acculée à des échéances précises et certaines, ne peut que se dérober à ses engagements, en éventrant ses caisses vides.

2e phase. — C'est la seconde phase qui commence, c'est la période de crise proprement dite. Le marché est arrivé à saturation, le débouché se ferme. Les produits ne se vendent plus, ou bien retournent impayés à ceux qui les ont créés. Cependant les échéances arrivent, et comme l'on a produit à crédit on se trouve brusquement arrêté. Les effets signés vont faire retour à leurs porteurs, et, par une conséquence naturelle de la solidarité qui existe entre tous les commerces et toutes les industries, la faillite des uns amène la ruine des autres.

Chacun se hâte de réaliser avant la catastrophe finale ; ceux surtout qui ont eu recours au crédit pour lui demander des capitaux sont dans une situation particulièrement difficile. Ils s'adressent en vain aux banques ; celles-ci, qui, hier encore, distribuaient largement le crédit, ou bien se trouvent elles-mêmes dans l'impossibilité de continuer leurs opérations, ou bien se méfient des emprunteurs. L'argent devient de plus en plus difficile à trouver, les banquiers augmentent le taux de leur escompte, tandis que les prix des marchandises s'avilissent. La défiance se répand dans le public, prête à se changer en panique à la moindre alarme.

C'est la période critique de la crise, l'état aigu de la maladie.

3e phase. — Puis survient une période d'abattement, de ralentissement des affaires, c'est la phase de liqui-

dation. Elle dure jusqu'au moment où, une nouvelle prospérité se faisant jour, le public, oublieux des leçons du passé, se jette à nouveau dans une spéculation effrénée, et produit au delà des besoins de la consommation. Durant cette dernière période, les marchandises se vendent à bas prix, les recours aux banques se font rares, la dépression du portefeuille indique l'arrêt momentané des transactions, les disponibles deviennent abondants, et le taux de l'escompte s'abaisse.

Périodicité des crises et universalité. — D'après M. Juglar (1), les crises sont périodiques dans le temps et universelles dans l'espace : « le cycle est parcouru dans le monde entier sur toutes les places de commerce... Les crises, ajoute-t-il, comme les maladies, paraissent être une des conditions d'existence des sociétés où le commerce et l'industrie dominent. On peut les prévoir, les adoucir, s'en préserver jusqu'à un certain point, faciliter la reprise des affaires ; mais les supprimer, c'est ce qui jusqu'ici n'a été donné à personne ».

Voici du reste le tableau qu'il en donne lui-même.

---

(1) JUGLAR. — Des crises commerciales et de leur retour périodique.

Tableau des crises

En France	En Angleterre	Aux États-Unis
1804	1803	»
1810	1810	»
1813	1815	1814
1818	1818	1818
1826	1826	1826
1830	1830	»
1836	1837	1837
1839	1839	1839
1847	1847	1848
1857	1857	1857
1864	1864	Guerre de Sécession
»	1866	»
»	1873	1873
1882	1882	1884
1891	1890	»

Est-ce à dire qu'il soit possible d'établir d'une façon rigoureuse le retour périodique des mêmes accidents dans les mêmes pays? Ce serait aller peut-être un peu loin. Bien des causes, qu'il est difficile de prévoir, une guerre par exemple, peuvent hâter l'éclosion d'une crise, en prolonger le dénouement, peut-être même la faire avorter.

Dans tous les cas, toujours d'après M. Juglar, trois accidents forment cortège à toute crise commerciale: 1° la hausse des prix qui la précède; 2° le drainage des espèces métalliques qui en détermine l'explosion; 3° la baisse des prix qui permet et facilite la liquidation.

L'arrêt dans la hausse des prix serait, d'après lui, la cause de la crise. Cet arrêt n'est-il pas plutôt la consé-

quence de la crise déjà en période d'incubation, si on peut se servir de cette expression? Les prix cessent d'augmenter quand l'offre est équivalente à la demande, ils baissent pour peu que la demande soit inférieure à l'offre. La cause de la crise n'est donc pas dans l'arrêt de la hausse des prix, elle réside dans l'impossibilité où sont les producteurs de calculer les besoins de la consommation, et de se régler sur elle.

Le moindre événement la fait éclater, lorsqu'elle se trouve arrivée à maturité, sans qu'il soit possible de bien déterminer à l'avance, d'où tombera cette dernière goutte d'eau qui fera déborder le vase.

Quelles sont donc les causes des crises?

C'est un point sur lequel les économistes ne sont pas d'accord. Sir Robert Peel mettait la cause des crises dans l'abus de l'émission des billets de banque; Charles Coquelin, partisan de la liberté des banques, en accusait le monopole qui forçait les capitaux à s'accumuler improductifs dans les comptes courants pour en être retirés brutalement à un moment donné et faire éclater la crise; pour Laveleye, les crises sont déterminées par la rareté des moyens d'échanges, c'est-à-dire du numéraire et du crédit; M. Yves Guyot voit dans toute crise un excès de consommation.

Il ne rentre pas dans le cadre de notre sujet de discuter et d'apprécier ces différents systèmes d'explications des crises. Nous avons cru cependant utile de les signaler au passage, et avant d'étudier le rôle joué par les banques, et la Banque de France en particulier, durant toute l'évolution des crises.

Rôle des Banques et de la Banque de France en particulier en temps de crise

Une crise, avons-nous dit, est toujours précédée d'une période de très grande prospérité. «A certaines époques de grande prospérité, dit M. Jacques Siegfried (1), et ce sont toujours celles-là qui précèdent les périodes de crise, on voit chacun augmenter ses dépenses, et tous profitent de ce que le capital est abondant et à bas prix, les uns pour renouveler leurs mobiliers, d'autres pour mettre à jour des agrandissements projetés, et ainsi de suite ; *et c'est alors qu'on voit s'accroître le portefeuille des banques et leur encaisse diminuer.* Le mouvement prenant de l'extension, les affaires augmentent, l'aisance est générale, l'espoir de réaliser un profit par les achats à crédit précipite de nouvelles couches d'acheteurs dans une même voie ; la hausse se produit partout, et d'autant plus rapide que le crédit augmente avec l'élévation des prix. On a recours à la lettre de change, et le mouvement s'accentue encore, personne ne croyant qu'un mécanisme si perfectionné puisse jamais s'arrêter».

Ainsi, le nombre des affaires augmentant, les demandes d'escompte deviennent de plus en plus nombreuses, et l'accroissement du portefeuille des banques se manifeste en même temps que la diminution de leur encaisse.

Bientôt impuissantes à distribuer tout le crédit qu'on leur demande, les banques s'adressent à la Banque de France pour faire réescompter tout ou partie de leur portefeuille.

---

(1) Jacques Siegfried. — Dîners. Causeries de l'Union des Associations des anciens élèves des Ecoles supérieures de commerce. *Bulletin de l'Association*, janvier 1900.

Au bout de quelque temps, pour parer au jeu factice de la spéculation, on n'accepte plus les effets de commerce comme mode de libération, il faut à tout prix recourir aux paiements en numéraire, et c'est encore à la Banque de France qu'on va le demander. Il en résulte naturellement, pour cette dernière, une augmentation considérable de son portefeuille et une diminution non moins importante de sa réserve métallique.

Il y a une relation directe entre l'état du portefeuille et celui de l'encaisse; si le portefeuille augmente tandis que l'encaisse diminue, c'est que la crise est proche; la demande d'argent n'est plus proportionnée à l'offre, et par la force même des choses, il faudra que l'équilibre se rétablisse (1).

Aussi l'étude des bilans des banques, et principalement l'étude des bilans de la Banque qui détient dans ses caisses la réserve métallique la plus considérable, et qui de ce chef est le soutien de toutes les autres, est-elle d'un enseignement précieux pour la connaissance des crises.

Les périodes de prospérité ou de dépression se traduisent d'une façon matérielle par l'augmentation ou la diminution du portefeuille et de l'encaisse des banques. On peut donc, dans une certaine mesure, par l'étude des bilans de la Banque de France, sinon prévoir exactement les crises, avoir du moins une idée exacte de l'état du marché.

Ainsi, disait M. Jacques Siegfried, en janvier 1900 et en se basant sur les relations du portefeuille et de l'encaisse de la Banque de France, « actuellement (1900), il

(1) M. Jacques Siegfried a publié un tableau graphique sur les crises, la reprise des affaires et la possibilité de les prévoir par l'étude des mouvements de l'encaisse et du portefeuille de la Banque de France.

n'y a pas de crise commerciale ou industrielle, mais les indications fournies indiquent cependant que la crise n'est pas éloignée ».

Il y a, en effet, augmentation considérable du portefeuille, et diminution de l'encaisse dans les principales Banques nationales. L'argent est très cher partout, le crédit se resserre, les valeurs baissent, il y a crise monétaire. Toutes les branches de l'activité humaine étant solidaires les unes des autres, il est permis de supposer que cette crise partielle va s'étendre ».

En 1857 (1), le portefeuille de la Banque de France s'était élevé à 647 millions, alors qu'en 1851 il atteignait à peine 100 millions; l'encaisse passait de 620 millions en 1851 à 180 millions (l'année 1857 avait été marquée par une crise).

En 1870, le total des escomptes annuels et des opérations productives augmentait, par contre l'encaisse tombait à 398 millions, et ainsi de toutes les époques troublées.

L'étude des bilans de la Banque de France montre que les maxima du portefeuille et le chiffre le plus élevé de sa moyenne s'observent en 1857, 1864, 1873, 1882, 1891, années marquées par des crises. Dans ces mêmes années on constate également une diminution de l'encaisse.

Aux moments où les affaires sont plus particulièrement actives, le papier afflue à la Banque, le portefeuille grossit démesurément, exposant l'encaisse à des sorties de numéraire.

Quelle conduite doit alors tenir la Banque ? Doit-elle continuer à distribuer largement son crédit, donner au

(1) Ces chiffres sont empruntés au graphique de M. J. Siegfried, déjà cité.

commerce les facilités du temps normal ? Doit-elle au contraire lutter contre l'augmentation de son portefeuille, et essayer de défendre son encaisse en restreignant son intervention ?

Nous croyons qu'elle doit continuer son crédit. Lorsque l'assaut est donné aux banques particulières, que les demandes d'escompte affluent à leurs guichets en même temps que s'accentuent les retraits de dépôts, une banque centrale, loin de fermer ses caisses, a le devoir impérieux de venir en aide à tous, et d'apporter, au moment même où le danger semble le plus grand, le secours précieux de sa puissante réserve.

Dans de pareilles circonstances, la banque centrale, nous l'avons maintes fois dit, est la seule institution qui puisse fournir des disponibles. C'est de l'accueil qu'elle fera au papier qui lui est présenté que dépend la situation de bien des maisons. Elle seule détient une réserve métallique capable de supporter la saignée qu'exigent les événements. Elle doit donc se substituer aux autres banques,et fournir en leur lieu et place le crédit nécessaire.

C'est dans ces moments difficiles qu'elle doit faire usage de ces avances considérables amassées pendant les temps réguliers, et réescompter le portefeuille des autres banquiers. La Banque de France, en particulier, dit M. Leroy-Beaulieu (1), ne doit pas marchander son intervention ; elle est « la ressource et la garantie suprême du pays en temps de crise économique et en temps de danger social... Elle est la banque des banquiers, c'est-à-dire qu'elle sauve, au moment opportum, le public des ruines qui pourraient résulter des fautes des grandes banques particulières ».

(1) Paul Leroy-Beaulieu.— *L'Economiste français*, 5 juin 1897.

En faisant ainsi crédit, la Banque choisit du reste le meilleur moyen de se protéger elle-même ; c'est la conduite qui peut seule la sauver, et détourner d'elle le péril qui menace les banques ordinaires (1).

Qu'arriverait-il si elle fermait ses caisses ?

La Banque de France est en compte courant avec tous les établissements de crédit, tous ont chez elle des dépôts, et dans la période d'activité commerciale et industrielle qui précède une crise, ces dépôts augmentent. Or, si la Banque refuse tout à coup ses services à ses clients, ceux-ci vont immédiatement se précipiter à ses guichets, pour exiger le paiement immédiat de leurs dépôts. La Banque, obligée de satisfaire à la fois à tant de demandes, pourra se trouver embarrassée, et devra, pour y faire face, recourir à son encaisse ou augmenter son émission.

Dans l'un et dans l'autre cas, le crédit de son billet de banque en sera atteint. Si elle touche à sa réserve, elle diminue le gage de son billet, et par là même la confiance en sa convertibilité. Si elle augmente son émission, elle n'échappe pas au discrédit, le public se méfiant toujours de ces valeurs émises en période troublée (2).

---

(1) Voici de quelle façon Bagehot trace à la Banque d'Angleterre la ligne de conduite qu'elle doit tenir en temps de crise : « Le seul plan que la Banque puisse adopter avec sécurité, c'est la bravoure : c'est de prêter en temps de panique, sur toutes les garanties possibles, sur tous les titres sur lesquels on avance ordinairement de l'argent. Cette conduite peut seule sauver la Banque ; si elle ne la sauve pas, rien ne saurait la sauver.

» En temps ordinaire, la Banque n'est qu'un des nombreux établissements qui font des avances sur titres ; en temps de panique au contraire, elle se trouve le seul établissement qui puisse en faire. Or, ce que nous désirons encore par dessus tout, c'est que le temps extraordinaire des paniques ressemble, autant que possible, aux temps ordinaires ». (*Lombard Street*).

(2) La Banque d'Angleterre, aux termes de l'acte de Peel, ne peut recourir à ce 2me procédé, augmentation de l'émission, qu'avec l'autorisation du gouvernement.

Au lieu de cela, si la Banque accorde son crédit, elle sera peut-être obligée de faire des sacrifices très grands ; mais en maintenant debout les banquiers qui l'entourent, elle se sauvera elle-même du désastre. Grâce à la confiance dont jouit la Banque, grâce aussi et surtout aux avances qu'elle peut faire d'espèces métalliques dans un moment de gêne générale, elle obtiendra pour les maisons menacées un peu de répit.

Elle débarrassera, dans une certaine mesure, le marché des spéculateurs imprudents qui l'encombrent, n'accordant son crédit qu'à bon escient et sur des garanties sérieuses, elle abandonnera certaines maisons à leur triste sort, et ne prêtera son appui qu'à celles qui sont véritablement dignes d'intérêt.

Elle amortira par sa puissance l'action destructive des crises, et en permettant au commerce de se libérer des échéances les plus pressantes, de proroger celles qui sont moins urgentes, elle sera le véritable régulateur du crédit.

C'est dans ce sens qu'il est exact de dire que la Banque de France est une sorte de soupape de sûreté qui fonctionne en cas de danger pour le crédit, et dont l'existence est une garantie de sécurité, non seulement pour la circulation fiduciaire, mais pour toutes opérations de banque qui s'accomplissent sur le territoire de la France.

Nous allons voir par quels moyens se manifeste l'intervention de la Banque de France, et quel a été son rôle effectif dans les crises de la seconde moitié du siècle dernier.

Qu'il nous soit auparavant permis de faire remarquer que ce rôle si important de notre Banque de France, en temps de crise, n'est possible qu'avec le système de

l'unité des banques d'émission ; avec le système de la pluralité, il est très difficile, sinon impossible, de faire face aux demandes pressantes de numéraire. Où sont les réserves métalliques ? De quel côté doivent se tourner ces demandes ? Comment doivent-elles se répartir entre les différentes banques pour être toutes satisfaites ? Autant de questions insolubles

Avec l'unité, l'administration de la Banque connaît d'une façon exacte les mouvements des réserves métalliques de toutes ses succursales ; elle sait sur quel point du territoire ces réserves font plus particulièrement défaut, et sont plus demandées, sur quel point elles se sont davantage portées, et d'après toutes ces données elle peut régler utilement le mouvement de ses fonds (1).

L'unité seule enfin permet l'accumulation d'un grand stock de métaux précieux.

L'intervention de la Banque de France se manifeste par des prêts de toutes sortes, soit qu'elle escompte tout ou partie du portefeuille des banquiers, soit qu'elle leur fasse des avances sur dépôts de titres ou en compte courant.

Elle sait, selon les circonstances, répondre aux demandes qui lui sont adressées. Si la crise provient d'engagements excessifs d'une maison de commerce, d'une banque, d'une société de crédit dont la chute pourrait entraîner la disparition d'autres établissements, elle fournit à ceux qui subsistent encore les disponibles qui peuvent les sauver. C'est dans ce but qu'elle a accumulé en temps ordinaire une puissante réserve.

---

(1) Aux États-Unis, comme il n'y a pas de Banque centrale privilégiée, chaque banque se met aussitôt sur la défensive, et les banques locales éloignées des grands centres suspendent leurs payements ; privés de tout secours, la spéculation et le commerce se liquident comme ils peuvent.

Cette politique est d'autant plus facile à la Banque, qu'à ces moments, ses dépôts, loin de diminuer augmentent. Les personnes qui n'ont plus confiance dans leurs banquiers retirent les dépôts qu'elles avaient pu leur faire, et viennent les porter à la Banque de France (1). Là elles les savent en sûreté et elles les retirent au fur et à mesure de leurs besoins (2).

Si la crise a des causes plus profondes, si au lieu de résulter d'un simple détraquement du marché intérieur, elle a pour cause les embarras du marché étranger, alors il est à craindre que les espèces métalliques ne passent trop facilement les frontières, et la Banque aura recours pour les arrêter à la hausse du taux de l'escompte.

Dans les deux cas, son souci constant est de ménager l'intérêt du commerce, et l'intérêt du pays tout entier, dont elle défend la réserve métallique, en s'efforçant de protéger son encaisse. Nous avons déjà dit comment elle se protégeait par la hausse du taux de l'escompte et par la prime sur l'or.

Pour lui permettre de jouer plus facilement son rôle de point d'appui des banques en temps de crise, et d'avoir des ressources toujours disponibles, on avait

---

(1) M. Burdeau, dans son remarquable rapport sur la Banque de France, a mis en lumière avec beaucoup de netteté ce caractère particulier des dépôts à la Banque qui augmentent en temps de crise. (Voir: *Documents parlementaires*, déjà cité, page 270).

(2) En 1870-71, la moyenne des comptes courants s'est élevée à 390 millions, alors qu'en 1869, ils n'atteignaient pas 300 millions.

C'est du reste pour faciliter ces dépôts que l'on a autorisé en 1895 l'ouverture de comptes courants moyennant le dépôt d'une somme de 500 francs seulement. Par cette mesure, ils sont devenus accessibles à tout le monde.

Ces dépôts sont remboursables sur chèques à vue, mais, comme tous les dépôts faits à la Banque de France, ne produisent pas d'intérêts.

proposé d'élever le montant du capital de la Banque de France. C'était là, dans l'esprit des auteurs de la proposition, une façon commode d'augmenter ses moyens d'action.

C'est une erreur. Tout d'abord il est peu probable que les ressources de la Banque fussent accrues, si l'on ajoutait quelques millions de plus à son capital. Supposons que ce capital fût doublé et porté de 100 millions à 200 millions, si le mouvement des affaires était très actif, et si les escomptes dépassaient un milliard, comme cela arrive fréquemment, cette mesure serait insuffisante.

Remarquons ensuite que l'on eût, par l'adoption de cette mesure, singulièrement modifié le caractère du capital de la Banque de France. Ce capital ne sert pas, comme dans les institutions financières ou commerciales ordinaires, de base aux opérations ; ce n'est point avec son capital que la Banque de France joue le puissant rôle que nous avons essayé de dégager ; il est purement et simplement un fonds de garantie. Une banque idéale, disait Mollien (1), n'aurait besoin d'aucun fonds à elle pour s'acquitter de son rôle ; «ce qui fait que le capital est nécessaire, c'est qu'il est impossible d'avoir un comité d'escompte absolument infaillible et de constituer un portefeuille absolument sûr. La Banque est donc toujours exposée à des avaries de portefeuille ; il faut qu'elle puisse les réparer, et c'est à quoi doit servir son capital» (2).

C'est donc simplement sur sa réserve que la Banque doit compter. Augmenter son émission, serait, avons-nous

---

(1) Note sur les banques remise au premier consul, sur sa demande, par Mollien en 1802.

(2) Burdeau. — Rapport 1892. Déjà cité.

dit, un moyen nuisible au crédit de son billet. Ce pourrait être aussi un moyen d'accroître le malaise en favorisant, par la création de nouveaux instruments de crédit, le maintien de la hausse des prix. La prudence même exige à ce point de vue la plus grande circonspection.

Rôle effectif de la Banque de France dans les crises de la seconde moitié du XIX[e] siècle

Crise de 1857

La crise de 1857 fut une crise générale, dont les effets se firent particulièrement sentir aux Etats-Unis et en Angleterre, mais dont la répercussion fut très forte en France.

«Ce qui prépara la crise aux Etats-Unis, dit Laveleye (1), ce fut l'emploi exagéré du crédit, et notamment les avances énormes faites par les banques, *au moyen de leurs dépôts*, aux entreprises industrielles, aux chemins de fer surtout ; mais ce qui détermina l'explosion, ce furent les perturbations du commerce extérieur.

»En 1856, le blé avait été cher en Europe, et l'Union avait payé ses créanciers avec ses exportations de céréales. En 1857, une bonne récolte dispensa l'ancien monde de se faire nourrir par le nouveau, et celui-ci se trouva dans l'embarras quand il lui fallut solder ses importations. Il en résulta une certaine inquiétude. Or la défiance restreint le crédit qui n'est que la confiance. L'ar-

(1) Laveleye. — Le marché monétaire et ses crises depuis 50 ans. — D'après Laveleye, il y eut au Canada et dans l'Union 5,123 faillites, représentant un passif de 299 millions de dollars, c'est-à-dire de plus de 1 milliard et demi de francs. Le taux de l'escompte s'éleva jusqu'à 70 o/o.

gent et le crédit se raréfiant ensemble, les moyens d'échange devinrent insuffisants. Les prix baissèrent, d'abord ceux des marchandises, puis ceux de toutes les valeurs. Les déposants commencèrent à retirer quelque argent des banques. Ce fut l'origine de la débâcle».

De nombreuses faillites furent la conséquence immédiate de cet état de choses, qui ne tarda pas à se répercuter en Europe et dans le monde entier.

La Banque d'Angleterre dut demander au gouvernement l'autorisation de suspendre l'application de l'act de 1844 et de ses clauses restrictives de l'émission.

En France, l'année 1857 fut marquée par une mauvaise récolte de blé, ce qui aggrava l'élévation des prix, déjà considérable par suite de la guerre de Crimée. Les abus du crédit et d'une circulation de complaisance provoquèrent une hausse rapide des prix (35 pour 100 environ).

Le portefeuille de la Banque de France, véritable baromètre des crises, s'en ressent aussitôt, et passe de 333 millions en 1854 à 647 millions, c'est-à-dire du simple au double. On constate en même temps une diminution proportionnelle de l'encaisse qui, de 404 millions en 1854 tombe en 1856 à 153 millions, pour remonter en 1857, au plus fort de la crise, à 181 millions.

Qu'il nous soit permis d'insister sur cette dernière constatation, à savoir que l'encaisse de la Banque de France atteignit son minimum en 1856, c'est-à-dire l'année qui a précédé le déchaînement de la crise complète, et non en 1857 époque critique. La raison en est facile ; c'est que dès les premiers symptômes, l'administration de la Banque, avec une clairvoyance indiscutable, sut prévoir tout le danger de la situation et agir sur

le taux de l'escompte. Elle éleva le prix du loyer de l'argent jusqu'à 10 o/o et empêcha ainsi le drainage de ses espèces. Ce taux de 10 o/o n'eut du reste qu'un caractère tout à fait transitoire et exceptionnel, et ne se maintint que fort peu de temps; dès le mois de décembre 1857, le taux de l'escompte descendait à 6 o/o.

La période de liquidation commença aussitôt. Elle fut longue, et ce qui le prouve, c'est l'augmentation des comptes courants particuliers à la Banque de France; ils passèrent de 200 à 338 millions et se maintinrent longtemps à cette hauteur.

Toutes les opérations de la Banque ressentirent le contre-coup de ce malaise général. Obligée de venir en aide au commerce tout entier, elle vit augmenter ses escomptes et toutes ses opérations productives dans une très large proportion. Voici du reste le tableau de ses opérations :

Années	Portefeuille			Encaisse			Total des escomptes	Total des opérations productives
	maximum	minimum	moyenne	maximum	minimum	moyenne		
	millions	millions	millions	millions	millions	millions	millions	millions
1851	160	92	116	628	471	570	1.247	1.593
1852	283	104	165	622	503	585	1.840	2.541
1853	413	229	303	535	309	453	2.854	3.964
1854	449	234	333	500	273	404	2.149	3.889
1855	539	287	407	451	190	340	3.905	4.863
1856	594	413	493	294	153	225	4.921	5.808
1857	647	490	566	291	181	228	5.571	6.065
1858 (liq.)	549	339	418	596	244	460	4.187	5.214

La hausse du portefeuille de la Banque de France est continue depuis 1851, les escomptes passent de 1.247 millions à 5.571 millions, tandis que l'encaisse tombe jusqu'à 153 millions.

Cette crise de 1857 marque une étape dans la vie de la Banque ; c'est la première fois qu'elle a agi d'une façon effective sur le taux de son escompte pour protéger son encaisse. Le résultat fut pour ainsi dire immédiat, le drainage fut non seulement arrêté, mais l'encaisse prit immédiatement une marche ascendante. Depuis, la Banque a toujours eu recours à ce procédé.

Crise de 1864

C'est encore des Etats-Unis que le mal se répand en Europe, et c'est la guerre de sécession qui fait éclater la crise.

Elle met pour un certain temps les Etats de l'Union, comme en dehors du monde commercial, et prive du même coup le marché européen de son plus important fournisseur de coton. L'Europe tout entière est obligée de s'adresser aux Indes, mais ce changement de clientèle ne va pas sans embarras et sans déchirements. Il faut régler les Etats-Unis en espèces métalliques, leur payer en monnaie les achats qui leur ont été faits, sans qu'il soit possible un instant de songer d'établir, entre eux et nous, quelques compensations, et de payer nos dettes par l'envoi d'autres marchandises. D'où malaise.

Si l'on ajoute à ces embarras tous ceux qui proviennent du développement de toutes les entreprises et des abus du crédit qui précèdent toujours les époques critiques, on connaîtra les causes de cette crise de 1864.

Le portefeuille de la Banque de France s'élève de 549 millions en 1858 à 792. L'encaisse passe dans la même période de temps de 596 millions à 157 millions. Le taux de l'escompte s'élève le 13 octobre jusqu'à 8 o/o, mais le 8 décembre il retombe à 5 o/o et le 22 à 4 1/2 o/o.

Cette dernière mesure ne suffisant pas à arrêter le drainage du numéraire, la Banque eut recours à l'achat d'or. M. Juglar (1) estime à 239 millions les achats de métal jaune faits en 1864 par la Banque de France.

Grâce à ces mesures énergiques, le mal fut enrayé. Voici du reste le tableau des opérations de la Banque.

Années	Portefeuille			Encaisse			Total des escomptes	Total des opérations productives
	maximum	minimum	moyenne	maximum	minimum	moyenne		
	millions	millions	millions	millions	millions	millions	millions	millions
1858	549	339	418	596	244	460	4.187	5.214
1859	572	431	484	646	512	570	4.714	6.518
1860	583	429	493	573	411	513	4.975	6.293
1861	634	430	531	431	285	369	5.308	6.437
1862	683	446	554	431	286	369	5.418	6.447
1863	681	476	569	406	197	305	5.707	7.320
1864 (crise)	792	562	635	367	157	252	6.546	7.598
1865	698	486	596	521	311	440	6.040	7.071
1866	781	529	657	749	382	588	6.556	7.834
1867	716	428	531	1.016	652	845	5.723	6.927
1868	581	388	458	1.314	977	1.174	5.626	6.669

Crise de 1870-71

La période de liquidation de la crise de 1864 était à peine terminée, que la déclaration de guerre entre la France et l'Allemagne venait jeter notre pays dans le pire des embarras financiers.

La guerre de 1870, en interrompant brusquement nos relations internationales, exigeait tout d'un coup de grandes quantités de numéraire, pour faire face aux premières dépenses de l'expédition.

(1) Juglar.— Déjà cité, page 427.

Dès le commencement des opérations, l'Etat dut recourir au crédit de la Banque, et celle-ci, sans marchander son sacrifice, ne lui avança pas moins de 845 millions. Cette dette s'augmenta encore pendant tout le temps que dura la campagne, et à la fin des opérations, au mois de juillet 1871, elle atteignait le chiffre formidable de 1 milliard 470 millions.

Durant cette même période, elle avançait à la ville de Paris 200 millions, et acceptait à l'escompte des bons du Trésor pour des sommes importantes.

Les banquiers lui faisaient en même temps réescompter leur portefeuille, et tout naturellement celui de la Banque s'augmentait dans de notables proportions. Voici quelle était sa situation.

Années	Portefeuille			Encaisse			Total des escomptes	Total des opérations productives
	maximum	minimum	moyenne	maximum	minimum	moyenne		
	millions	millions	millions	millions	millions	millions	millions	millions
1868	381	388	458	1 314	977	1.174	5.626	6.669
1869	700	469	568	1.267	1.064	1.190	6.635	7.891
1870	1 381	495	738	1 318	505	1.131	6.886	8.147
1871	1.946	525	1.164	691	398	551	8.177	9.412
1872	2.552	1.830	2.089	793	631	728	13.457	14.380
1873 (crise	2 579	2.119	2 299	821	706	763	14 615	15.609
1874	2.430	1.485	1.761	1.331	760	1.130	12.240	13.321
1875	1.667	1.122	1.305	1.668	1 316	1.541	9.654	10 688
1876	1.239	705	907	2.183	1.672	1.987	7.397	8.237
1877	969	683	796	2.281	2.070	2.196	7.569	8.594
1878	1.050	543	744	2.183	1.968	2.073	7.603	8.509
1879	869	381	560	2.252	1.970	2.115	7.261	8.635

Pour permettre à la Banque de répondre aux demandes qui lui venaient de tous côtés, une loi du 12 août 1870 établit le cours forcé des billets. Ce cours forcé a duré

jusqu'au 1er janvier 1878 (1). Il a permis à la Banque de reconstituer rapidement son encaisse un moment compromise, et de la porter dès 1877 à un chiffre qu'elle n'avait jamais atteint jusque-là.

Le cours forcé a également permis à la Banque de ne pas élever dans des proportions trop fortes le taux de son escompte, et de ne pas dépasser 7 o/o. Il a eu l'avantage inappréciable, en même temps qu'il aidait à la reconstitution de l'encaisse, de faire pénétrer le billet dans des régions où il était à peu près totalement inconnu, et par là même, il en a vulgarisé l'emploi.

De pareils résultats ont été possibles grâce à la limitation des émissions. C'est cette limitation qui a empêché la dépréciation du billet, en lui laissant auprès du public toute la confiance dont il avait besoin.

Ce n'est pas tout, et là ne se borne pas le rôle de la Banque de France durant ces tristes années. Les préliminaires de la paix, signés à Versailles le 26 février 1871, avaient stipulé le paiement d'une indemnité de guerre de 5 milliards de francs, dont un milliard en 1871, et le reste dans un espace de trois années. « Le gouvernement français (2) devait en outre payer, le 3 mars de chaque année, les interêts au taux de 5 o o, tout en conservant la faculté, en prévenant trois mois à l'avance, de devancer par acomptes l'échéance finale du 2 mars 1874. Quant au

(1) L'article 28 de la loi des finances du 3 août 1875 portait « Lorsque les avances faites à l'État par la Banque de France, en vertu des lois des 20 juin 1871 et 5 août 1874, auront été réduites à 300 millions de francs, l'article 2 de la loi du 12 août 1870 (établissant le cours forcé) sera et demeurera abrogé, et les billets de la Banque de France seront remboursables en espèces à présentation ».

(2) Rapport de Léon Say sur le paiement de l'indemnité de guerre et sur les opérations de change qui en ont été la conséquence. (*Journal des Economistes*, novembre 1874).

mode de paiement, il consistait en or ou en argent, en billets de la Banque d'Angleterre et de la Banque de Prusse, de la Banque royale des Pays-Bas, de la Banque nationale de Belgique, en billets à ordre, ou en lettres de change négociables de premier ordre, valeur comptant sur ces mêmes pays ».

Le Trésor, au lieu d'attendre les échéances spécifiées par les préliminaires de Versailles et le traité de Francfort, les escompta à la Banque de France, de façon à ne plus rien devoir au mois de septembre 1873.

A cet effet, il émit deux emprunts, l'un de deux milliards (juin 1871), l'autre de trois milliards (juillet 1872). La Banque lui prêta son concours, et grâce à elle, le gouvernement put arriver facilement à couvrir ces emprunts. C'est ainsi que pour le premier, celui de deux milliards, elle consentit un découvert de 300 millions dont elle devait se rembourser sur les versements ultérieurs de l'emprunt.

Ainsi se justifie pleinement cette appréciation de M. Théry (1) : «Vienne une crise, une de ces secousses périodiques qui ébranlent les positions économiques les plus solides en apparence, et instinctivement tous les yeux se tournent vers la Banque de France, parce que la puissante organisation de cet établissement, unique au monde, peut se prêter à toutes les exigences de la situation, et que son crédit universel n'a jamais fait défaut à la nation... même aux heures les plus terribles de son histoire».

---

(1) THÉRY. — Les fonctions de la Banque de France, page 19.

Crise de 1882

Les crises que nous venons de passer rapidement en revue se distinguent de celles que nous allons étudier, de celles de 1882, 1890-91, en ce sens qu'elles avaient un caractère de généralité plus marqué, affectant non seulement la France, mais faisant sentir leur influence destructive au dehors.

Celles-ci au contraire sont plutôt des crises intérieures, en ce sens que les paniques qui les ont déchaînées ont un caractère plus local. Elles sont provoquées par les engagements excessifs de certaines banques, ou par des spéculations irraisonnées sur certaines valeurs.

En 1882, c'est l'effondrement de l'Union générale qui jette le désarroi dans les affaires. L'année 1881 avait été marquée par une prospérité très grande. Toutes les valeurs avaient suivi une marche ascensionnelle non interrompue, et le prix de toutes les marchandises avait haussé. Les actions de l'Union générale n'avaient pas échappé à ce mouvement de hausse, et plus que toutes les autres sociétés, elle avait vu augmenter ses valeurs. En moins de deux mois, du 4 août 1881 au mois d'octobre de la même année, elles passaient de 1.460 francs à 2.370 fr., alors qu'au mois de janvier 1881, elles n'étaient qu'à 1000 francs.

Malheureusement, comme il arrive toujours en pareil cas, cette hausse, provoquée par la spéculation, ne reposait sur rien. Elle ne répondait pas à de fructueuses opérations réalisées par la Société; elle ne se basait pas sur une augmentation de profits réels d'industries exploités. Elle augmentait cependant toujours. Elle dépassait le chiffre de 2.370 francs; un vent de folie semblait souffler

sur le marché et exagérer cette hausse. Au mois de décembre 1881, les actions de l'Union générale étaient à 2.880.

Mais bientôt la mesure est comble. Dès les premiers jours du mois de janvier 1882, une baisse se fait sentir ; elle s'accentue avec une rapidité qui déconcerte toute prévision, faisant en quelques jours subir aux porteurs une perte de plus de 2.000 francs. Le 26 janvier on descend à 950 francs, et le 2 février l'Union générale est déclarée en état de faillite.

Dès le 22 janvier, les agents de change de Paris, restés surpris par une baisse aussi brusque, se trouvent dans l'impossibilité de faire honneur à leurs engagements. Ils font appel au secours de la Banque de France, qui leur avance, sur garantie de titres et de papier de premier ordre, une somme de 80 millions.

Quelques jours plus tard, c'est le Parquet de Lyon qui se déclare en suspension. La Banque de France lui accorde d'abord 100 millions, puis 200 de plus.

Grâce à ces prêts, courageusement consentis par la Banque, les agents de change de Paris et de Lyon purent faire honneur à leurs affaires, et éviter par leur chute celle de bien d'autres établissements.

Tous ces sacrifices n'allaient cependant pas sans danger pour la Banque. Déjà son portefeuille s'était considérablement accru durant l'année 1881 ; elle sut néanmoins faire face à toutes les difficultés sans laisser trop diminuer le chiffre de son encaisse.

Elle y arriva en augmentant son émission, et en la portant de 2 milliards 481 millions à 2 milliards 953 millions. Elle se servit également de ses dépôts pour répondre à toutes les demandes. Ceux-ci,

comme cela arrive toujours aux époques troublées, avaient considérablement augmenté.

Années	Portefeuille			Encaisse			Circulation			Comptes courants		
	Maximum	Minimum	Moyenne	Maximum	Minimum	Moyenne	Maximum	Minimum	Moyenne	Maximum	Minimum	Moyenne
1880	1.018	579	758	2 104	1.764	1.974	2.481	2.207	2.305	483	322	411
1881	1.525	917	1.167	1.897	1.750	1.824	2.825	2.398	2.576	766	367	468
1882	1.724	891	1 151	2.158	1.792	2.046	2.953	2 627	2.732	1.004	342	493

Pendant que le maximum du portefeuille passe de 1 milliard 18 millions en 1880 à 1 milliard 724 millions en 1882, et que la moyenne s'élève de 758 à 1.167 millions et 1.151 millions, l'encaisse ne s'abaisse pas au-dessous de 1 milliard 750 millions.

La raison doit en être cherchée tout d'abord dans l'élévation du chiffre de l'émission que nous avons signalée plus haut, et ensuite dans le caractère local de la crise. Cette dernière constatation explique que ce que l'on demandait à cette époque, ce n'était pas du numéraire pour faire des paiements à l'étranger, c'était du crédit. Or les billets, instruments de crédit, suffisaient à obtenir ce résultat. On n'avait pas besoin d'argent pour l'exporter, on n'avait besoin que d'instruments de crédit à l'intérieur même du pays.

Le taux de l'escompte lui-même n'eut pas besoin de subir de très grandes élévations, puisqu'il n'y avait pas de drainage de l'étranger. Aussi, porté le 23 février à 4 1/2, il retombe à 4 le 2 mars et à 3 1/2 le 23 du même mois.

Crise de 1889-1891

En 1889 et 1891, la Banque de France intervient encore pour assurer la liquidation de deux importantes sociétés de crédit, le Comptoir d'escompte et la Société des dépôts et comptes courants.

Les années qui précèdent sont marquées par une période de prospérité croissante. Depuis 1886, on remarque un développement extraordinaire du commerce extérieur. Le Comptoir d'escompte semble florissant, mais il se lance dans des entreprises nouvelles et s'engage un peu trop fortement dans une spéculation sur les cuivres. Une avance de 130 millions consentie à la Société des métaux, qui fut obligée de cesser ses paiements, lui porte le dernier coup et provoque sa perte.

Dès le commencement de l'année 1889, le Comptoir d'escompte est mis dans l'impossibilité de continuer ses paiements, et l'on voit les déposants accourir à ses guichets, demandant le retrait immédiat de leurs dépôts. En deux jours, le Comptoir d'escompte remboursa 70 millions. Mais toutes les demandes n'étaient pas satisfaites que les caisses du Comptoir étaient vides. Dans l'impossibilité où il se trouvait de réaliser les effets qu'il avait en portefeuille, parce qu'ils n'étaient pas encore venus à échéance, le Comptoir d'escompte fit appel à la Banque de France.

Celle-ci, hésitante d'abord, se décida, grâce à l'intervention de M. Rouvier, ministre des finances, à avancer tout d'abord une somme de 100 millions, puis, quelques jours après, 40 millions de plus.

Ce précieux secours permit au Comptoir d'escompte de faire honneur à ses engagements et de se reconstituer sur de nouvelles bases.

Quant à la Banque de France, elle put consentir ces avances, sans diminuer son encaisse, ni sans élever le taux de son escompte, par la seule augmentation de ses dépôts. Son intervention fut efficace ; elle ne permit pas au danger de s'étendre, et évita ainsi une crise peut-être fort dangereuse.

Voici du reste le tableau de ses opérations de 1889 à 1892.

Années	Portefeuille			Encaisse			Circulation			Comptes courants — Maximum
	Maximum	Minimum	Moyenne	Maximum	Minimum	Moyenne	Maximum	Minimum	Moyenne	
1889	1.077	491	714	2 599	2.224	2 398	3 123	2.617	2.876	615
1890	985	493	670	2.593	2.361	2 513	3.260	2.893	3 060	492
1891	1.477	533	761	2.642	2 358	2.554	3.289	2 923	3.085	1.443

Ce tableau nous montre que la panique de 1889, provoquée par la chute du Comptoir d'escompte, ne ralentit pas le mouvement des affaires. Le portefeuille augmente, et parmi l'une des causes de cette augmentation il faut citer la faillite de la maison Baring à Londres, survenue en 1890.

La Banque d'Angleterre s'était engagée à assurer la liquidation de la maison Baring, mais bientôt elle s'avisa que ses disponibles étaient trop réduits pour escompter tout le papier qui lui était présenté, et avancer les sommes nécessaires pour sauver le marché anglais.

Elle fit appel à la Banque de France qui lui avança une somme de 75 millions, et sauva le marché anglais d'une crise qui aurait pu être violente (1).

(1) Dans un discours prononcé le 28 janvier 1891 (*Bulletin de Statistique*

«Une pareille expérience, dit M. Loubet (1), est la justification même de l'organisation de la Banque de France. Elle réalise, peut-être, moins que la Banque d'Angleterre, l'idéal que doivent poursuivre les banques : distribuer le crédit avec le minimum de numéraire, mais elle présente cet avantage de conserver une encaisse qui est utile en temps de crise, non seulement pour la France, mais aussi, comme on l'a vu en 1890, pour l'étranger».

Quelques années plus tard, en 1891, la Société des dépôts et comptes courants était obligée de déposer son bilan.

Au lieu de se borner à faire des escomptes et des avances sur titres, comme l'exigeaient d'elle ses statuts, la Société des dépôts et des comptes courants s'était lancée dans de nombreuses spéculations, dont l'échec entraîna sa liquidation. Pour la mener à bien, il ne suffit pas de la garantie des autres sociétés de crédit, qui s'étaient engagées jusqu'à concurrence de 15 millions, il fallut faire appel à la Banque de France. Celle-ci avança 60 millions.

Cette avance ne diminua en rien sa réserve. L'encaisse ne s'en ressentit nullement, et on constate au contraire que son chiffre est plus élevé. Dans le tableau que nous avons donné plus haut on n'en retrouve la trace que dans l'augmentation du portefeuille, qui atteint 1 milliard 477 millions.

---

et de Législation comparée, février 1891), M. Goschen s'exprimait ainsi : «On a pu se demander si Londres n'allait pas du coup perdre sa situation de marché central de la Banque universelle, et si ce n'en était pas fait du marché anglais».

(1) Loubet. — Thèse déjà citée, page 225.

Tels sont les services que la Banque de France peut rendre en temps de crise. Ils expliquent et justifient à la fois la prudence de l'administration de la Banque. C'est en prévision du danger qu'elle accumule dans ses caisses une puissante réserve métallique, bien moins soucieuse peut-être des intérêts immédiats du commerce, qu'attentive à se prémunir par une puissante réserve contre toute surprise. Elle est, nous l'avons déjà dit, la clef de voûte du crédit; toutes les banques dépendent d'elle, et peuvent trouver chez elle seule, dans les périodes difficiles, les disponibles qui leur manquent.

L'administration de la Banque n'est jamais restée sourde à leurs appels, et c'est là le plus glorieux éloge que l'on puisse lui adresser. Sa conduite explique et justifie le rôle un peu restreint qu'elle joue en temps normal, se contentant d'être le soutien du crédit, et non pas son distributeur ordinaire.

CHAPITRE IV

La Banque de France, banquier de l'État

Comment la Banque de France est-elle devenue naturellement le banquier de l'Etat ? — Comment s'acquitte-t-elle de cette fonction ? Compte courant du Trésor.

En créant la Banque de France, on avait voulu créer une banque destinée à rendre au commerce les services dont il pourrait avoir besoin, et à devenir la banque de l'État (1). Ce grand établissement n'a jamais manqué à cette dernière fonction.

Il était naturel qu'il en fût ainsi. La Banque de France,

---

(1) Ce n'est pas seulement en France que la politique a présidé à la fondation des Banques centrales d'émission : la Banque d'Angleterre a été constituée dans un but politique. C'est le roi Guillaume III qui emprunta 1.200 000 livres sterlings et promit à ses prêteurs de les constituer en société sous le nom de «Le Gouverneur et la Compagnie légale d'Angleterre» En échange de ce service, la Banque d'Angleterre recevait un triple privilège :

1° On lui assurait la clientèle du gouvernement ;

2° Sa responsabilité était limitée ;

3° Il était interdit à toute association de plus de 6 personnes d'émettre des billets payables à vue.

Il en a été de même en Allemagne, où le gouvernement a été guidé, dans la fondation de la Banque de l'Empire d'Allemagne, par le désir d'avoir à côté de lui un établissement puissant auquel il puisse faire appel à l'occasion. Les relations de l'État et de la Banque sont du reste en Allemagne plus étroites qu'en Angleterre, et le chancelier de l'Empire est pour ainsi dire le véritable Directeur de la Banque. (Loi du 14 mars 1875).

placée à la tête de tout notre système banquaire, centralisant dans ses caisses la réserve métallique du pays, participait par cela même un peu à la puissance publique, et devait avoir la clientèle du représentant de la puissance publique, la clientèle de l'Etat.

Son immense encaisse lui permettait également de venir au secours de l'Etat, non seulement en temps normal, mais aussi aux époques troublées.

Enfin son privilège, concession de la loi, la mettait dans une certaine dépendance vis-à-vis de l'Etat, et celui-ci, pour prix de son renouvellement, exigeait d'elle certaines concessions (1).

La Banque de France devait donc être la Banque de l'Etat, non seulement à cause de sa puissance, mais aussi de sa situation privilégiée. Elle devait l'être encore, de par la nature de ses relations avec l'Etat. Gouverneur et sous-gouverneur sont nommés par le gouvernement, et la loi édicte que trois trésoriers-payeurs généraux devront faire partie du conseil de régence.

Les services que l'Etat demande à la Banque sont de plusieurs sortes, soit qu'il lui emprunte directement comme un simple particulier, soit qu'il se fasse payer certaines

(1) On a parfois discuté la légitimité des concessions de la Banque à l'État comme prix de son privilège, et sans vouloir rééditer ces discussions, nous nous permettons de citer le passage suivant du rapport de M. Burdeau (*Doc. parlementaires*, 1892): «La Banque de France fait l'escompte, non avec des capitaux auxquels elle devrait servir un loyer, mais avec des billets qui ne lui coûtent presque rien; elle prélève pourtant la prime d'escompte, et il faut qu'elle la prélève, sans quoi elle fausserait le marché des capitaux, ruinerait toutes les banques privées, et serait elle-même submergée sous un afflux illimité de papier de commerce. Ses bénéfices naissent donc du crédit du billet, et ce crédit n'a pu naître qu'à la faveur de ce privilège, exploité par la gestion la plus invariablement prudente, et avec le concours de la confiance publique. Il est donc juste que ce privilège se paie.

redevances en retour du privilège qu'il lui concède, soit enfin qu'il exige d'elle un véritable service de trésorerie.

L'Etat a un compte courant ouvert à la Banque de France. Grâce à ce compte courant, et moyennant ses remises, il peut, comme le premier commerçant venu, s'assurer la faculté de réaliser, sans intervenir directement lui-même, toutes ses opérations de paiements ou d'encaissements. La Banque se substitue à lui, et, en son lieu et place, effectue ses règlements à l'aide des fonds qu'elle a reçus en dépôt.

Nous étudierons donc successivement et très rapidement les avances consenties à l'État par la Banque, les redevances qu'il en exige, le service de trésorerie qu'il lui impose, le rôle qu'il lui attribue en cas de guerre.

Avances faites à l'Etat par la Banque.— Les avances faites à l'Etat ont été portées par la loi du 17 novembre 1897 au chiffre de 180 millions qui se décomposent ainsi :

60 millions en vertu de la loi du 10 juin 1857.

80 millions en vertu des lois des 13 juin 1878 et 30 mars 1888, prorogées successivement par des lois de finances.

40 millions en vertu de la convention du 31 octobre 1896, approuvée par la loi du 17 novembre 1897.

Aux termes de l'article 6 de cette dernière loi, ces différentes avances ont cessé de porter intérêt au profit de la Banque à partir du 1er janvier 1896, et celle-ci n'en pourra exiger le remboursement durant toute la durée de son privilège.

Ainsi c'est une somme de 180 millions que la Banque a avancée à l'Etat, et pour laquelle elle ne touche pas d'intérêt. Si l'on y ajoute les sommes importantes avancées

à certaines époques difficiles, et dont nous avons déjà parlé, on se fera une idée des services que la Banque a rendus à l'Etat.

On constatera en revanche que ce genre d'opération, s'il est plus que légitimé par le privilège de la Banque, n'est pas du moins pour elle une source de profits. Il immobilise des sommes importantes.

Redevances exigées de la Banque. — Le privilège accordé à la Banque de France lui procure deux avantages: « d'abord, il lui donne une hégémonie financière non discutée, ensuite il lui assure en temps de crise une élasticité qui est utile au marché en général, mais fructueuse aussi à l'établissement privilégié » (1).

Si le privilège a donc une valeur, on ne peut mettre en doute un seul instant la légitimité d'une redevance au profit de l'Etat. C'est ce qu'a estimé le législateur.

L'article 5 de la loi de 1897 édicte : « A partir du 1er janvier et jusques et y compris l'année 1920, la Banque versera à l'Etat, chaque année et par semestre, une redevance égale au produit du huitième du taux de l'escompte par le chiffre de la circulation productive, sans qu'elle puisse jamais être inférieure à 2 millions ».

La Banque doit encore une redevance éventuelle au cas d'une élévation anormale du taux de l'escompte Elle est prévue par l'article 12 de la loi : « Lorsque les circonstance exigeront l'élévation du taux de l'escompte au-dessus de 5 o/o, les produits qui en résulteront pour la Banque seront déduits des sommes annuellement partageables avec les actionnaires, un quart sera ajouté au fonds social et le surplus reviendra à l'Etat.

(1) Brouilhet.— Le nouveau régime de la Banque de France, p. 28.

Il faut enfin citer sinon comme redevance véritable, du moins comme avantage appréciable, les dispositions de l'article 15. La Banque a été tenue de verser au Trésor une somme représentant la valeur des billets des anciens types à impression noire qui n'ont pas été présentés au remboursement. Le Trésor est chargé de les rembourser, tâche dont il pourra s'acquitter d'autant plus facilement que bien des billets ont été perdus, que d'autres ont disparu dans des collections, et qu'en définitive bien peu sont présentés au remboursement.

Service de Trésorerie. — Le ministre des finances se sert de la Banque de France comme d'un véritable caissier. C'est elle qu'il charge, non pas de recueillir les fonds provenant des Administrations diverses, ce sont les Trésoriers généraux qui assurent ce service, mais de centraliser son service de trésorerie. C'est par l'intermédiaire des succursales départementales que la partie des impôts destinés à la Caisse centrale du Trésor entre à Paris, et que les virements s'effectuent entre la Caisse centrale et les Trésoriers-payeurs.

La Banque de France remplit l'office de banquier du Trésor à Paris et des Trésoriers-payeurs généraux dans ses succursales. Elle porte au crédit du Trésor à Paris les effets remis à l'encaissement et les versements des Trésoriers généraux. Elle porte au débit du Trésor ses prélèvements à Paris et les versements faits aux Trésoriers généraux par ses succursales.

Ce service de transporteur de fonds de l'État est rendu gratuitement par la Banque (1). Il est des plus importants, non seulement il évite au Trésor les risques tou-

(1) Article 10 de la loi du 17 novembre 1897.

jours dangereux du transport de matières précieuses, mais il lui en économise encore les frais.

Cette économie est considérable ; et l'on aura une idée de l'énorme mouvement de fonds ainsi assuré par la Banque, si l'on constate que le total de ces opérations s'est élevé en 1901 à 9 milliards 643 millions. Voici du reste le tableau de ces opérations dans ces 4 dernières années :

Opérations pour le compte du Trésor

Années	Versements	Prélèvements	Total
	millions	millions	millions
1898	3.268	3.254	6.523
1899	3.213	3.224	6 437
1900	3.300	3.390	6.690
1901	4.676	4.966	9.643

(La plus grande partie de l'augmentation du compte de 1901 provient des opérations auxquelles a donné lieu, le 21 décembre 1900, l'émission de rente 3 o/o).

La Banque rend ce service d'autant plus facilement que les caisses de ses succursales sont abondamment pourvues, et qu'il lui suffit de transmettre les ordres reçus du Bureau du mouvement des fonds pour réaliser les opérations qui lui sont demandées, sans déplacement d'espèces, par un simple jeu d'écritures.

Il est enfin deux autres services imposés à la Banque de France par la loi de 1897 qu'il convient de signaler :

1° La Banque a ouvert à Paris, dans ses succursales et bureaux auxiliaires, des guichets spéciaux pour le paiement des coupons au porteur des rentes francaises et des valeurs du Trésor français. Elle effectue ce service gratuitement, concurremment avec les caisses publiques.

2° Elle prête ses guichets à l'émission des rentes françaises et valeurs du Trésor français. Le ministre des finances n'a qu'à lui adresser une demande en ce sens, et elle est tenue, par l'article 9 de la loi renouvelant son privilège, de rendre ce service gratuitement.

C'est ainsi qu'en 1898, la France ayant donné, concurremment avec l'Angleterre et la Russie, sa garantie à l'emprunt de 125 millions de francs que la Grèce devait émettre, à la suite de la guerre avec la Turquie, la Banque dut, pour se conformer à l'article 9 de la loi de 1897, assimiler le nouveau fonds 2 1/2 o/o à un titre français, et organiser complètement l'émission du tiers réservé à notre pays.

En 1901, elle a de même donné gratuitement son concours à l'émission de 265 millions de rentes 3 o/o.

Il ne faut du reste pas exagérer la portée de ces deux derniers services.

« Nous nous permettons de faire observer, dit à ce sujet M. Brouilhet (1), qu'il y a de la part de la Banque une certaine ostentation à faire inscrire dans une loi ce que les autres sociétés de crédit font simplement imprimer dans leurs prospectus. Celles-ci paient à leur clientèle, gratuitement la plupart du temps, sous réserve de prélèvements très minimes dans les autres cas, les coupons les plus variés ; elles offrent gratuitement enfin leurs services pour les souscriptions aux emprunts les plus divers ».

Banque de France trésor de guerre. — Il est un service plus important que tous les autres que la Banque

(1) BROUILHET. — Déjà cité, page 36.

peut être appelée à rendre à l'État, en cas de danger national : c'est celui de servir de trésor de guerre.

« C'est un principe (1) universellement admis aujourd'hui en doctrine et dans la pratique, que les encaisses métalliques des grandes banques nationales sont de véritables trésors de guerre, c'est-à-dire qu'elles sont réunies et soigneusement défendues non en vue des besoins courants et même des nécessités économiques extraordinaires, mais en considération des énormes disponibilités en numéraire qui seraient nécessaires aux Etats en cas de conflit ».

C'est que seules aussi elles détiennent un stock de numéraire permettant de faire face à toutes les éventualités.

Nous avons dit les services que la Banque de France avait rendus au pays dans la guerre de 1870, et comment elle avait avancé au Trésor, du 18 juillet 1870 au mois de juillet 1871, la somme de un milliard 470 millions.

Pouvons-nous toujours compter sur elle et, le cas échéant, son appui nous serait-il accordé ? C'est ce qu'il nous est permis d'espérer et d'attendre, le passé nous étant à ce point de vue un garant de l'avenir. C'est cependant ce dont nous ne sommes pas absolument certains.

Dans la séance de la Chambre des députés du 10 juin 1897, le président du Conseil, le ministre de la guerre et le ministre des finances ont solennellement affirmé l'existence d'une convention qui donnait toutes garanties à l'État. Trois députés, MM. Bascou, Millerand et Pelletan insistèrent toutefois très vivement, pour que le Gouverne-

(1) Brouilhet. — *Idem*, page 22.

ment fît connaître le contrat au Parlement, afin que celui-ci pût s'assurer que les droits de l'État étaient suffisamment établis. Les ministres compétents opposèrent un refus formel ; ils se retranchèrent derrière les intérêts de la défense nationale, renouvelèrent leur affirmation de l'existence du Trésor de guerre sans en faire connaître la constitution. La Chambre approuva leur attitude à une faible majorité.

*
* *

M. Pelletan demandait également, c'est une question qui nous semble devoir figurer dans un chapitre traitant du rôle de la Banque de France comme banquier de l'État : la suppression des trésoriers-payeurs généraux et leur remplacement par la Banque de France.

Nous avons vu plus haut comment celle-ci opérait, pour le compte de l'Etat, un véritable service de trésorerie, se chargeant d'assurer le mouvement des fonds, les transportant d'un endroit à un autre, suivant les besoins. On comprend donc très bien que l'on ait songé à étendre ce service, et demandé à la Banque de centraliser directement dans ses caisses les produits de tous les revenus de l'Etat. On eût de ce chef supprimé les trésoriers-payeurs généraux, et réalisé une double économie de temps et d'argent.

Cette proposition n'a pas abouti. Le Parlement a estimé que les trésoriers-payeurs généraux n'étaient pas seulement des agents centralisateurs d'impôts, qu'ils étaient aussi et surtout de véritables chefs de service, chargés de veiller au bon fonctionnement des administrations fiscales, et que l'on ne pourrait confier pareil contrôle à une société financière privée, telle que la Banque de

France. Il a craint qu'il n'en résulte une confusion fâcheuse de pouvoirs.

Au point de vue économique, le transfert à la Banque des fonctions remplies par les receveurs des finances aurait, disait-on, pour conséquence immédiate l'accroissement illimité de la responsabilité qui lui incombe déjà du fait de son privilège d'émission. « La Banque de France (1) deviendrait ce que sont les trésoriers, le banquier de l'Etat, et ne pourrait par conséquent plus disposer des mêmes sommes au profit du commerce, et peu à peu le taux de l'intérêt, qui ne doit être impressionné que par les conditions du marché libre des capitaux, varierait non plus en raison des besoins commerciaux du pays, mais en raison des exigences plus ou moins grandissantes de l'Etat. Par une suite toute naturelle de cet état de choses, la nature du billet de banque serait aussitôt modifiée, de papier commercial, il se transformerait en papier d'Etat, en assignat et perdrait, en même temps que la confiance dont il jouit, la puissance libératoire qu'il doit au crédit de l'établissement qui l'émet, crédit d'autant plus grand que l'établissement est ou paraît indépendant ».

Il ne rentre pas dans le cadre de notre sujet de discuter à fond ces deux systèmes. Qu'il nous soit cependant permis de dire que le caractère du billet de banque ne serait nullement changé, si la Banque assurait tout le service de trésorerie. Emis au sujet d'opérations commerciales et dans la mesure même des besoins du commerce, n'ayant aucun cours forcé, les billets de la Banque de Belgique n'ont pas un caractère différent de ceux

(1) Noel. — Les banques d'émission en Europe, page 237.

de la Banque France, celle-là est cependant chargée du service de trésorerie (1).

Lorsqu'une banque émet des billets, elle ne crée pas de la monnaie ; elle donne sa garantie et la forme circulante aux effets qu'elle a escomptés ; elle ne fait que certifier leur valeur devant le public. Le caractère de cette émission ne saurait dépendre des relations de la Banque et de l'Etat.

Il n'est pas non plus exact de dire que les exigences de l'Etat grandiraient à mesure que s'affirmeraient des relations plus étroites avec la Banque ; ses exigences sont limitées à des besoins, et il est permis de compter sur les représentants du pays pour en arrêter une extension exagérée, si elle avait une tendance à se produire.

---

(1) La Banque nationale de la Belgique, qui est une banque commerciale d'émission, constituée sous la forme de société anonyme, joue gratuitement pour l'Etat le rôle de caissier, et l'on a tout lieu de se louer de ses services.

La loi du 26 mars 1900, en prorogeant son privilège jusqu'en 1929, s'exprime ainsi à ce sujet :

« Art. 1er. — Le gouvernement est autorisé à confier à la Banque nationale de Belgique le service de caissier de l'Etat.

» Art. 2 — En cette qualité, la Banque est considérée comme banquier de l'Etat et soumise à toutes les obligations prescrites par la loi sur la comptabilité publique.. ».

CHAPITRE V

La Banque de France, chambre de compensation

Des diverses sortes de comptes courants et de leur fonctionnement. — Virements et compensations. — Leur développement à la Banque de France, véritable Clearing-House.

Lorsque deux personnes sont en relations d'affaires, elles peuvent tour à tour être créancières et débitrices l'une de l'autre, et, au lieu d'exiger le paiement réciproque de leurs créances, convenir qu'elles les régleront par compensation à des époques déterminées. A cet effet, chacune des parties tiendra une note exacte de ses créances et de ses dettes ; cette note constituera à proprement parler le compte courant. Supposons que ces deux personnes aient le même banquier, c'est lui qui sera chargé de tenir les comptes de ses deux clients, payant les dettes de l'un, encaissant les créances de l'autre, et opérant toutes les compensations que permet leur situation respective.

Tous les commerçants ont un compte de cette nature ouvert chez un banquier ordinaire ou à la Banque de France. Celle-ci reçoit de ses clients les sommes qu'ils veulent bien lui confier, et leur ouvre sur place, soit à Paris, soit dans l'une de ses succursales ou dans l'un de ses bureaux auxiliaires, un compte courant.

Le compte courant est un véritable contrat entre la Banque et son client; il se forme sans formalité aucune, par le simple consentement des parties (consentement tacite bien souvent) et moyennant le dépôt d'une somme de 500 francs au minimum.

Il en découlera pour la Banque l'obligation d'inscrire au crédit de son client toutes les sommes qu'il reçoit, à son débit toutes celles qu'il dépense, de lui tenir enfin un compte diligent et sérieux de toutes ses opérations. Elle le fera d'autant plus facilement que sa clientèle étant plus étendue, elle pourra, par un simple changement d'écriture, réaliser toute une série d'opérations. Elle recouvrera les créances et paiera les dettes de ses clients sans déplacement de numéraire, par un simple jeu d'écritures. Après chaque opération elle établira leur situation respective, et fixera l'état des deux chapitres de le ir compte : crédit et débit.

Il y a à la Banque de France quatre sortes de comptes courants :

1° Les comptes courants simples.
2° Les comptes courants avec faculté d'escompte.
3° Les comptes courants d'avances.
4° Les comptes de dépôts.

1° *Les comptes courants simples.* — Ils donnent à ceux qui en bénéficient le droit de déposer des fonds à la Banque sans frais ni intérêts, et de les retirer à leur gré au moyen de chèques, d'obtenir des virements (1), de prendre domicile à la Banque pour le paiement de

(1) Le virement est l'opération par laquelle, un banquier crédite le compte de l'un de ses clients, d'une somme précédemment inscrite au compte d'un autre. Tout virement implique donc un paiement fait par celui qui l'émet et une recette faite par le bénéficiaire.

billets, de se faire créditer de bons de virements provenant d'autres comptes courants ; de remettre à l'encaissement sur place des effets de toute nature n'ayant pas plus de 5 jours à courir.

2° *Comptes courants avec faculté d'escompte.* — Ils donnent droit àt ous les avantages des comptes courants simples ; mais à ces avantages se joint la faculté de présenter à l'escompte de la Banque ou de ses succursales des effets de commerce, chèques, warrants.

Ces comptes courants sont, ainsi que les premiers, réglés tous les semestres et soumis à l'approbation des titulaires.

3° *Comptes courants d'avances.* — Ils permettent à leurs titulaires de se créer un fonds de roulement à l'aide des titres dont ils peuvent disposer, et ce fonds de roulement peut varier dans la limite de la disponibilité du dépôt lui-même.

4° *Comptes de dépôts.* — Ils rendent les mêmes services que les comptes courants simples, mais ne permettent pas d'user des mandats spéciaux de virement. Pour obtenir l'ouverture d'un compte de cette nature, il suffit de se présenter, en justifiant de son identité, à la Banque. Le compte est ouvert immédiatement, et le premier versement doit être au minimum de 500 francs.

Les comptes de dépôts sont réglés une fois par an et soumis à l'approbation des titulaires.

Ainsi donc les comptes courants se composent des sommes confiées à la Banque, et qu'elle garde à la disposition de ses clients, ou qu'elle emploie à diverses affectations déterminées. Les sommese ainsi déposées le sont sans frais, mais aussi sans rémunération. « Les fonds que

la Banque reçoit ainsi, dit M. Burdeau (1), sont de véritables fonds de caisse ; le titulaire du compte en dispose selon les besoins de ses échéances par voie de prélèvement ; il y fait inscrire à son tour les paiements qui lui sont faits... le tout s'opère par un simple jeu d'écritures. Le compte courant devient ainsi pour le titulaire une sorte de caisse, dont il n'a ni l'embarras, ni les risques, et où ses fonds de roulement acquièrent leur maximum d'utilité.

»L'admission au compte courant est par suite une faveur très recherchée des commerçants ; seuls les plus notoirement solvables y sont admis (2), et la meilleure preuve du prix qu'ils y attachent, c'est qu'ils laissent à la Banque des sommes énormes ».

Les titulaires des comptes courants reçoivent, suivant le caractère de ces comptes, trois carnets de formules différents :

1° *Un carnet de bons de virements rouges*, permettant de faire passer une somme quelconque au crédit d'un autre compte sur place ;

2° *Un carnet de chèques directs violets,* à ordre ou au porteur, servant aux retraits de fonds.

3° *Un carnet de chèques indirects roses,* exclusivement à ordre et tirés sur une succursale de la Banque autre que celle où le compte courant est ouvert.

C'est à l'aide de ces chèques que les clients disposent de leurs fonds. Supposons que l'un de ceux-ci ait à payer sur place une somme de 1000 francs, il détachera de son carnet un chèque d'une valeur égale et le remettra en paiement à son débiteur. Si ce dernier est à son tour un

(1) Burdeau. — Rapport 1892. Déjà cité. *Doc. parl.*

(2) Ce n'est plus vrai aujourd'hui; depuis 1895, tout le monde est admis au bénéfice du compte courant, moyennant le dépôt d'une somme de 500 francs.

client de la Banque de France, il fera inscrire à son compte créditeur les 1000 francs reçus et l'opération se trouvera réglée par un simple virement, sans déplacement d'espèces. Il en serait de même si au lieu d'être tiré sur place, le chèque l'était sur une succursale différente.

On peut même compliquer l'hypothèse, supposer le 1er créancier débiteur à son tour d'un autre client de la Banque, il usera du même procédé pour se libérer, et on effectuera, par une passation d'écritures, plusieurs paiements.

L'opération est avantageuse, et pour le client, et pour la Banque. Au client, elle évite les frais et les risques des paiements en espèces ; à la Banque, elle permet de faire crédit sans toucher à son encaisse ou sans être obligée de recourir à ses billets. Elle économise, on peut le dire, du temps et de l'argent.

Grâce à elle, si les services que la Banque rend à ses divers clients étaient tous susceptibles de compensation, on arriverait à distribuer le crédit sans le secours des instruments d'échange. Comme l'a si bien fait remarquer Courcelle-Seneuil, la Banque pourrait continuer ses opérations avec « zéro caisse, idéal dont on peut se rapprocher sans jamais l'atteindre » (1).

Assurément, avec notre organisation actuelle, il serait chimérique de croire à la réalisation d'un pareil système. Est-ce à dire qu'il est impossible ? Nous ne le pensons pas. On peut admettre comme possible le fonctionnement d'une banque, grande dispensatrice du crédit, qui centraliserait toutes les transactions commerciales d'un pays, et qui, par la confiance qu'elle inspirerait à l'étranger, pourrait, par sa seule garantie, permettre d'effec-

(1) Courcelle-Seneuil. — Les opérations des banques, p. 225.

tuer tous les paiements, même les paiements internationaux, sans emploi de numéraire. Celui-ci ne serait plus employé que dans les transactions de peu d'importance.

Dans les pays où le crédit est peu développé, le système des comptes courants et des compensations joue lui-même un rôle secondaire. Il faut, pour qu'il puisse rendre tous les services dont il est capable, non seulement que les relations commerciales soient nombreuses, mais que nombreuse soit aussi la clientèle des banques.

Ce résultat ne peut être atteint que dans les pays qui ont une expérience suffisante de l'emploi des instruments de crédit, et qui savent tirer de leur organisation banquaire tous les avantages qui peuvent en découler. Il est indispensable pour cela que le public ait une pleine et entière confiance dans les établissements de crédit, et pour cela il faut qu'il trouve dans leur passé une garantie de l'avenir.

En Angleterre et en Amérique, le système de virements et de paiements par compensation est le mode de règlement normal de toutes les opérations (1). On ne se contente même pas de compenser les seules créances et les seules dettes des clients d'une même banque, on compense aussi les engagements réciproques d'une même place.

Il existe à cet effet une chambre de compensation, appelée Clearing-House, où tous les jours se réunissent les banquiers pour régler, par de simples passations d'écritures, les divers comptes de leurs clients. Dettes et créances se

(1) Anglais et Américains semblent avoir horreur de la possession de l'argent chez soi ; ils le déposent dans les banques, et pour faire leurs paiements ils se servent d'ordres donnés à leurs banquiers à l'aide de chèques barrés. Le chèque barré est un chèque qui ne peut être payé qu'à un banquier. Son usage est très répandu en Angleterre et aux Etats-Unis.

compensent, et on ne recourt aux paiements en espèces que dans des cas très rares, les soldes des comptes se réglant eux aussi par un simple jeu d'écritures, en créditant le créancier de la somme portée au débit du débiteur, en un mot par des virements.

Le Clearing-House est une institution qui sert de trait d'union entre tous les banquiers. Fondé en 1780 par les banquiers de Lombard Street pour liquider quotidiennement, par compensation et sans déplacement d'espèces, les effets payables à leur caisse. il a pris depuis une très grande importance. Qu'il nous suffise de dire, pour donner une idée du rôle important joué par cet établissement, qu'il a fait à Londres en 1898 pour 8 milliards 27 millions sterlings d'affaires, c'est-à-dire pour 202 milliards de francs.

Chez nous, le système de paiements par virements et compensations est loin d'être aussi usité qu'en Angleterre et aux Etats-Unis. La raison en est sans doute au manque d'habitude que nous avons des instruments de crédit, et à notre caractère conservateur. Il faut la voir encore dans ce simple fait que, d'une façon générale, le public n'aime pas à déposer son argent dans les banques et le garde chez lui, il est peu habitué à se servir du chèque et se passe, autant que possible, du concours des sociétés de crédit.

La chambre de compensation des banquiers de Paris a fait dans l'année 1899 pour 6 milliards 245 millions d'affaires seulement, chiffre bien peu élevé comparé à celui du Clearing-House anglais, mais qu'explique en partie le rôle joué à ce point de vue par la Banque de France et que nous allons étudier.

Rôle de la Banque de France. — « Par le fonctionne-

ment de ses comptes courants, dit M. Théry (1), et par sa circulation fiduciaire, qui est six fois plus importante que celle de l'Angleterre, la Banque de France donne aux commerçants et aux financiers français exactement les mêmes facilités gratuites de virements et de compensations que le fameux Clearing-House de Londres, dont le mouvement global annuel varie entre 130 et 160 milliards de francs ».

Elle remplit le rôle d'une chambre de compensation, où viennent se confondre les dettes et les créances de ses clients. A l'aide d'un simple mandat, tout déposant peut effectuer sur place où sur une succursale ou ville rattachée un règlement de compte avec un de ses correspondants. La série de chèques dont nous avons parlé plus haut se prête à toutes les combinaisons.

A côté de cet instrument de crédit, il en est du reste un autre qui, sans permettre des opérations aussi variées que le chèque, est cependant d'une grande utilité : le billet à ordre. La Banque de France délivre des billets à ordre à toute personne qui désire s'assurer à elle-même ou à un correspondant, dans une localité différente de celle où elle se trouve, le paiement d'une somme déterminée (2).

Ces billets à ordre sont plus anciens que les chèques, et avant eux, ils ont été les seuls titres de crédit permettant d'affectuer des règlements par voie de compensation ou de virement. Ils ont atteint un développement considérable ; mais depuis la loi du 24 juin 1856, réglementant l'emploi du chèque, un certain ralentissement s'est

---

(1) Théry. — Déjà cité, page 50.

(2) La commission réclamée par la Banque est de 0,25 p. 1000 avec un minimum de 0 fr. 25.

manifesté dans leur délivrance, et aujourd'hui leur usage est de plus en plus restreint.

Le rôle du chèque s'est en revanche considérablement accru.

Né en Angleterre, c'est dans ce pays que le chèque a atteint son plus complet développement. C'est un écrit qui, sous la forme d'un mandat de paiement, sert au tireur à effectuer le retrait, à son profit ou au profit d'un tiers, de tout ou partie de fonds portés au crédit de son compte chez le tiré, et disponibles (1). Il permet les mouvements de caisse les plus variés, les paiements par virements et sans déplacement de fonds qui économisent des sommes importantes de numéraire. Il permet aussi les retraits de fonds de place en place, et à tous ces points de vue, on peut dire qu'il est un instrument de crédit des plus perfectionnés et des plus utiles.

Mais pour qu'il produise tous ses effets, il est indispensable qu'il existe une chambre de compensation, où les divers ordres reçus à l'aide de chèques par les banquiers se compensent les uns les autres. Il est aussi nécessaire que l'usage des dépôts se soit répandu.

La Banque de France remplit cette double condition. Elle a établi, nous allons le voir, un service de dépôts

---

(1) *Modèle de chèque* :

C^te N° 3114	C^te N° 3114 Fr. [illegible]
190 .	*190* .
Fr. ___	COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS
°/	*Payez à*
S^le 2, N° 144081	*la somme de* __
	(SIGNATURE)

Le chèque n'est pas soumis au timbre; il ne paye qu'un droit fixe de 0 fr. 10 sur place et de 0 fr. 20 de place à place.

qui fonctionne à l'entière satisfaction de tous ceux qui ont eu à s'adresser à elle ; et a créé pour ses clients un service gratuit de compensations et de virements dont les résultats défient toute critique.

Développement des dépôts. — Si on consulte les bilans de la Banque de France, on voit que les dépôts y figurent pour des sommes insignifiantes jusqu'en 1851. A cette époque, leur solde moyen atteint 100 millions. Depuis, ce chapitre du bilan n'a cessé d'accuser une augmentation. Le solde moyen des comptes courants particuliers a été en 1890 de 402 millions, en 1899 de 432 millions, en 1901 de 514 millions, c'est-à-dire qu'il a quintuplé dans la seconde moitié du XIX^e^ siècle.

Ce développement continu et considérable des comptes courants à la Banque de France s'explique par les avantages du système de compensations qu'il permet. « La somme des dépôts, dit Juglar (1), sera d'autant plus considérable, que toutes les opérations se compensant en Banque, on aura toujours disponible et cependant toujours employé l'ensemble de tous les engagements du commerce, et comme les besoins se succèdent, on pourra les satisfaire à l'aide des comptes courants qui se renouvellent sans cesse par l'escompte du papier de commerce ».

Pour faciliter ce développement des dépôts, la Banque de France a ouvert, en 1894, des comptes de dépôts de fonds volontaires, remboursables sur chèques à vue, moyennant le premier versement d'une somme de 500 francs. Ce système de dépôts existait déjà dans les autres sociétés de crédit, mais tandis que ces dernières servent

(1) JUGLAR. — Déjà cité, page 223.

à leurs titulaires une rémunération, la Banque de France ne paye aucun intérêt aux déposants.

Ce service a complètement répondu à l'attente de la Banque, dont les comptes de dépôts de fonds sont tout d'un coup passés de 7,229 en 1897 à 9,245 en 1898. Il a permis de donner satisfaction aux personnes qui désiraient déposer leurs fonds à la Banque, et qui en étaient détournées par les formalités relatives à l'ouverture des comptes courants.

Il est encore arrivé à ce résultat, d'après M. Théry, c'est que les déposants à vue, ou bénéficiaires de comptes courants créditeurs des sociétés de dépôts, pourraient, au cas où la Banque de France serait obligée de réescompter le portefeuille de ces sociétés, déposer leurs fonds directement à la Banque, et que celle-ci aurait ainsi une grande élasticité pour réescompter le portefeuille de ces sociétés.

Retenons pour le moment le premier de ces avantages: la facilité d'admission au compte courant. C'est lui qui permet aux petits capitalistes de recourir à la Banque de France comme à un caissier diligent et sérieux, et par l'intermédiaire duquel ils peuvent faire opérer bien des paiements par compensation, c'est-à-dire sans frais.

Il en est résulté tout naturellement une augmentation des comptes courants, et le système de compensation a pris tout de suite une plus grande importance.

Total des comptes courants ouverts à la Banque de France

Années	Comptes courants avec faculté d'escompte	Comptes courants simples	Comptes courants d'avances	Comptes de dépôt	Total
1890	5.226	4.767	2 950	»	12.943
1894	5.073	5.662	5.225	»	15.960
1895	5.161	5 664	6 352	3.172	20.349
1896	5.305	5.704	7.933	5.176	24.118
1897	5.967	5.490	8.618	7.229	27.304
1898	6 478	5.477	10.286	9.245	31.486
1899	7.125	5.338	13.278	11.549	37.290
1900	7.746	5.145	15.532	13.505	41.928
1901	8.476	4.765	17.518	16.013	46.772

(Le compte de dépôt permet à son titulaire d'effectuer tous ses paiements soit à Paris, soit dans les villes dotées d'une succursale par l'intermédiaire de la Banque; il lui permet également d'encaisser sans dérangement ni déplacement dans sa ville de résidence les coupons des titres déposés dans l'une des caisses de la Banque).

L'augmentation des divers comptes courants que donne le tableau ci-dessus explique l'importance des sommes compensées actuellement par la Banque pour le compte de ses clients.

En 1899, les virements ont atteint 102,620 millions.
En 1900, — — 102,447 —
En 1901, — — 111,827 —

Ainsi, dans un espace de 3 ans, les sommes virées ont augmenté de plus de 9 milliards, ce qui prouve que le public se rend de plus en plus compte des avantages de

ce mode de paiement et que la Banque devient chaque jour davantage une chambre de compensation.

La Banque de France sert encore de chambre de compensation aux agents de change de Paris. C'est par son intermédiaire qu'ils liquident leurs affaires en tirant sur la Banque des mandats particuliers de couleur bleue.

Ce service fonctionne depuis 1880, époque à laquelle la Banque de France a créé une caisse spéciale de dépôts libres pour le Syndicat des Agents de change de Paris. Le service qu'elle leur rend ainsi est des plus importants. Voici, pour l'année 1898, les chiffres que nous empruntons au Compte rendu officiel. (Assemblée générale du 26 janvier 1899) :

« Dépôts du Syndicat des Agents de change :

» Au 23 décembre 1898, le solde était de 70.823 dépôts pour 2 millions 162.453 titres, au lieu de 67.248 dépôts, et 1 million 988.158 titres à la fin de 1897, soit 3.575 dépôts et 174.293 titres de plus.

» L'évaluation actuelle, au cours de la Bourse, est de 1.209.155.000 francs ».

Avantages des comptes courants. — Le système des comptes courants et des compensations, dont le fonctionnement paraît si naturel et si simple, n'exige qu'une condition pour produire des effets utiles : il faut et il suffit que les titulaires des comptes soient assez nombreux pour que la compensation entre leurs dettes et leurs créances réciproques ne soit pas limitée. « Si les relations de la Banque ne sont pas étendues et ne permettent pas de faire passer ce crédit (celui ouvert au titulaire d'un compte) par un simple virement d'un compte à un autre, on va de suite le retirer pour lui

faire remplir le même office, mais en dehors de la Banque ». L'économie du système est donc ruinée.

L'idéal serait donc que tout le monde fût client de la Banque et puisse se servir, comme un des modes d'extinction de ses obligations, des compensations qu'elle permet.

«En temps normal, dit M. Arnauné, cette organisation des Clearing-House décuple la puissance économique du pays, car elle a pour résultat de transformer en capital productif la plus grande somme possible de numéraire ; mais qu'il survienne une panique, que les compensations souffrent une difficulté au Clearing-House, et que, par suite, il faille recourir aux paiements en espèces, tout le mécanisme s'arrête, la crise est effroyable».

Cette dernière observation, entièrement exacte en ce qui concerne les Clearing-House anglais ou américains, la chambre de compensation des banquiers de Paris, ne l'est pas pour la Banque de France jouant le rôle de ces institutions. Si une panique éclate, rendant impossible le fonctionnement des compensations, tout le mécanisme s'arrête sans doute, mais la Banque pouvant, grâce à sa puissante réserve, recourir facilement aux paiements en espèces, étouffera la panique dès son début. Au besoin elle pourrait recourir à son émission, et faire face au danger en augmentant le nombre de ses billets.

Elle n'aura pas du reste en général besoin d'employer cet expédient ; son crédit inébranlable et reconnu comme tel par tout le monde, lui assure la confiance de ses clients et l'expose moins à voir s'arrêter chez elle le fonctionnement du système des compensations.

Ainsi de plus en plus, comme le constate si justement

M. Paul Leroy-Beaulieu (1), «les grandes banques, comme la Banque de France et la Banque d'Angleterre, sont, en quelque sorte, la clef de voûte de tout le système de comptabilité et de caisse d'un grand pays. Elles deviennent de moins en moins des institutions de crédit, et de plus en plus des institutions perfectionnées de *recouvrement*, *de paiement*, *de transfert et de compensation des capitaux*. En temps anormal seulement, guerre, crises, leur fonction d'institution de crédit se ranime».

De plus en plus, l'activité des Banques se concentre dans les opérations de virement et de trésorerie, et les dépôts leur procurent plus de profits que l'émission. Nous assistons en même temps à une transformation du caractère du billet de banque, et à son effacement devant le chèque, instrument de crédit par excellence.

«Les chambres de compensation ont eu le bon effet, dit M. Noël (2), de multiplier l'emploi du chèque, et d'en simplifier encore le mouvement en supprimant, ou tout au moins en restreignant, l'emploi du numéraire.

»La compensation, en se perfectionnant, enlèvera encore, dans une certaine mesure, au billet de banque, l'importance qu'il avait jadis au point de vue libératoire, et elle fera dévier quelque peu, par voie de conséquence, le but pour lequel les banques qui l'émettent ont été expressément instituées».

Le billet de banque tend à n'être plus qu'un certificat de dépôt ; son émission dépasse à peine le montant de l'encaisse, et parfois même dans des pays comme l'Angleterre, elle reste au-dessous. A sa place s'intronise le chèque. «Le véritable adversaire du billet de banque,

(1) *L'Economiste français*, 5 juin 1897.

(2) Noel. — Les banques d'émission en Europe. Introduction, page 24.

c'est le compte à intérêt, ou plutôt son instrument, le chèque. Le chèque est un billet de banque, mais un billet de banque perfectionné. Partout où il a triomphé, et c'est une affaire de mœurs financières, le billet de banque est au second rang.

«L'extension de la circulation d'une banque d'émission n'est donc un bon signe pour un pays que dans une mesure limitée, et ce n'est pas là l'idéal (définitif au moins) que l'on doit se proposer dans le développement des institutions de crédit d'un pays» (1).

Le chèque réalise bien mieux que le billet la circulation des effets de commerce, permettant au commerçant de solder ses dettes sans déplacement de numéraire ; il est donc, à ce point de vue, un instrument de progrès, mais il ne peut se développer sérieusement et produire tous ses effets qu'à la condition qu'il existe dans le pays une chambre de compensation, un Clearing-House.

Ainsi on en arrive, comme aux époques primitives, à échanger les marchandises non pas contre de la monnaie, mais contre des engagements qui correspondent eux-mêmes à des opérations analogues à celles que l'on veut faire. Le système des compensations n'est donc pas nouveau, s'il est plus perfectionné.

A l'époque où les commerçants de tous les pays se donnaient rendez-vous dans certaines villes pour la tenue des grandes foires annuelles, la clause du paiement en foire permettait de régler par voie de compensation des affaires nombreuses et importantes. Les commerçants qui se rencontraient à ces foires ne s'acquittaient pas en numéraire le montant des lettres de change dont ils étaient réciproquement créanciers et débiteurs ; ils les échan-

(1) Courtois. — Histoire des banques en France, p. 241.

geaient les unes contre les autres, compensant ainsi leurs créances réciproques ; le solde donnait lieu à un paiement en espèces.

C'est ce service que la Banque de France rend aux titulaires de ses comptes courants ; elle est le grand réservoir où viennent s'accumuler leurs engagements réciproques. Placée au-dessus des banques particulières, elle compte les sociétés de crédit dans sa clientèle, et opère pour elles, comme pour de simples particuliers, toutes sortes de virements et de compensations.

Ce rôle si important ne va pas sans exiger d'elle une grande prudence et une certaine réserve. Elle sait que pour remplir la mission qui lui incombe, il ne faut pas qu'elle dépense toute son activité à distribuer un crédit de première main et gaspille ses ressources ; elle sait qu'elle doit se réserver pour les moments difficiles et pour les époques où son concours est indispensable à l'Etat lui-même.

CHAPITRE VI

La Banque de France banque d'Etat

« Si les Banques centrales de presque tous les Etats civilisés sont entre les mains de sociétés par actions, ceci tient tout d'abord au développement historique....

Aujourd'hui que le caractère *public* de l'émission des billets de banque est reconnu, on commet une inconséquence en confiant ce service public à une société privée » (1). Ainsi s'exprimait le professeur Nasse, au sujet de la création en Suisse d'une Banque centrale d'émission.

Max Wirth ajoutait : « L'Etat ne peut laisser aux actionnaires et administrateurs des grandes banques d'émission la *politique d'escompte*, qui est le meilleur moyen de protéger la réserve d'or. Les banques d'Etat sont plus utiles pour tout le monde : dans les banques privées, ce sont les intérêts des actionnaires et des milieux où se recrutent les conseils d'administration et autres organes qui prédominent. Là où la banque centrale n'a pas des intérêts identiques à ceux de l'Etat, la politique d'escompte profite toujours aux millionnaires et aux grands négociants ; car les directeurs de banques qui ne dépendent pas de l'Etat s'occupent généralement bien

(1) Voir : *Musée Social*, novembre 1899, N° 11, page 538, article de M. Sayous : De la création en Suisse d'une Banque centrale d'émission.

peu de la classe moyenne et de la classe ouvrière. L'Etat en revanche a tout intérêt à protéger les couches plus nombreuses que riches de la population ; et cela est d'autant plus légitime que celles-ci font aussi crédit à la banque d'émission en acceptant ces billets ».

Chez nous, la question de la transformation de la Banque de France de société privée (1) en banque d'Etat a été souvent posée, et tout dernièrement en 1892 et 1897.

En 1892, elle donna lieu à une discussion brillante à laquelle prirent part MM. Millerand et Pelletan sur le projet déposé par M. Rouvier et rapporté par M. Burdeau. L'année 1897 a vu reprendre cette discussion, et le nom de M. Viviani doit être cité parmi ceux qui soutinrent énergiquement la banque d'Etat.

L'état de choses ancien a été maintenu, la Banque est restée une société privée, mais la question de sa transformation est loin d'avoir perdu de son actualité. Elle se dresse d'autant plus impérieuse, que chaque jour apparaît plus inconciliable le rôle public joué par la Banque et son caractère de société privée.

Nous avons pu, au cours de cette étude rapide, nous rendre compte des fonctions nouvelles remplies par les Banques centrales d'émission. Elles ont abandonné leur rôle primitif de distributeur ordinaire du crédit pour celui de créateur d'une circulation fiduciaire de billets et de gardien de la réserve métallique. En temps de crise elles se substituent aux banquiers ordinaires pour donner à leur place le crédit que le commerce demande, se

(1) Par banque privée on entend, par opposition à banque d'Etat, une banque dont le capital social est souscrit par le public, au lieu d'être fourni par l'Etat, sans envisager la nature de la direction ou de l'administration. Ainsi une banque privée peut être, comme en France, une banque dans laquelle le gouvernement intervient à plusieurs titres.

préoccupant à ces moments-là bien moins des intérêts de leurs actionnaires que de ceux du public.

En temps normal, elles jouent, au point de vue monétaire, un rôle prépondérant, garantissant au pays une circulation de bonne monnaie. La Banque de France en particulier, grâce à la concession de son privilège, est devenue le point d'appui de tout notre système monétaire et financier, et pourrait, par une mauvaise gestion de ses propres affaires, nous conduire aux pires embarras.

Elle est, nous l'avons vu, la clef de voûte du crédit ; c'est elle qui soutient dans les moments difficiles les banques de dépôt placées au-dessous d'elle, et peut seule par son intervention les sauver aux époques où les demandes de capitaux se faisant plus pressantes l'offre est plus faible. Fonction bien redoutable pour une banque privée et qui semble n'appartenir qu'à la puissance publique.

Sans doute, la Banque de France s'est toujours acquittée de cette mission à la satisfaction des intérêts généraux du pays. Mais le fera-t-elle toujours ? Ne peut-elle pas agir autrement, et compromettre par sa faute ces intérêts généraux dont elle a la garde ?

N'est-il pas enfin permis de dire que ce rôle, de gardien de la réserve métallique de tout un pays, est un rôle bien grand et bien redoutable à la fois pour une société privée, et qu'il ne peut être joué que par des représentants autorisés de la puissance publique ?

« Ce n'est pas tout, dit M. Viviani (1), à diverses reprises, traversant des crises qui pesaient lourdement sur le commerce tout entier, la Banque sollicita de l'Etat

---

(1) VIVIANI. — *Revue socialiste*, avril 1897, page 389 : Renouvellement du privilège de la Banque de France.

des lois spéciales établissant pour elle le cours forcé... Le cours forcé a pour but non seulement de forcer le porteur à accepter le billet comme ayant la force libératoire de la monnaie (c'est là le cours légal), mais aussi de permettre à la Banque de ne pas payer en numéraire et par conséquent d'émettre des billets sans avoir à garantir l'émission par la présence du numéraire.

»Or, à quoi revient pareille mesure? A renforcer par le prestige de l'Etat le papier défaillant, à rendre à la signature de la Banque l'autorité que lui a fait perdre la crise que tous les citoyens subissent au même degré. C'est donc l'Etat qui vient au secours de la Banque, banque privée si l'on en croit ses défenseurs. On peut se demander en quoi une Banque d'Etat, à laquelle on refuse par avance toute indépendance vis-à-vis de l'Etat, aurait plus largement profité des bienfaits de l'Etat».

Ce n'est pas seulement à l'Etat que la Banque a réclamé aide et assistance, et nous laissons encore la parole à M. Viviani. Elle a tiré sa prospérité de la nation. Ce n'est point la Banque qui fait crédit au commerce ; c'est le commerce qui fait crédit à la Banque.

La Banque émet des billets qu'elle garantit, non point avec le capital de ses actionnaires, il serait insuffisant, mais avec son encaisse et son portefeuille. «Or qu'est-ce que le portefeuille, si ce n'est la réunion de tous les billets escomptés, représentant une valeur certaine, créée en dehors de la Banque par le labeur du commerçant et de l'industriel?... Or, quand la Banque invoque ce portefeuille pour garantir la circulation des billets, elle invoque le commerce, et se sert de lui pour faire crédit au commerce... C'est par le commerce qu'elle vit, c'est le

crédit du commerce qu'elle dispense au commerce : Ainsi elle tire sa prospérité de la nation» (1).

Peut-on du moins objecter d'une façon sérieuse que la fonction de banquier est mieux remplie, laissée à la libre direction d'une société privée, que confiée à des fonctionnaires? Assurément non ; l'administration de la Banque a tous les caractères d'un rouage administratif; elle ne fait aucune opération que des fonctionnaires de l'Etat ne soient à même de faire.

On ne peut non plus sérieusement prétendre, en refusant à la Banque d'Etat la sagesse qu'on se plaît à admirer dans la Banque de France actuelle, qu'elle soit incapable de constituer et de maintenir son encaisse. On pourrait fixer à une certaine somme l'encaisse obligatoire de la Banque d'Etat ; elle se constituerait du reste sans doute toute seule, du seul fait de la dépréciation du numéraire et de l'appréciation toujours plus grande des billets et de tous les instruments de crédit (2).

L'indépendance politique de la Banque serait aussi grande qu'aujourd'hui, où, si l'Etat a besoin de la Banque, celle-ci a aussi besoin de l'Etat. Elle aurait en outre cet avantage de permettre d'encourager certains commerces et certaines industries qui peuvent avoir besoin d'un appui tout particulier (3).

---

(1) Viviani. — *Revue socialiste*, avril 1897, déjà cité, page 391.

(2) La Banque de France a pu facilement accumuler dans ses coffres une encaisse considérable, parce que le numéraire est devenu, dans les opérations sociales, un instrument imparfait et incommode. Chacun l'abandonne pour le remplacer par le billet de banque, ou le virement, ou la compensation, ou la lettre de change. Que devient ce numéraire, dont le commerce et l'industrie se débarrassent ? Il s'écoule, et par une pente toute naturelle va s'engouffrer dans l'immense réservoir de la Banque.

(3) C'est ainsi que les Sociétés de crédit agricole trouveraient un appui facile et puissant dans le crédit de la Banque de France.

Il y aurait à cette transformation de la Banque deux avantages directs et immédiats ; tout d'abord le Trésor bénéficierait des sommes distribuées annuellement aux actionnaires sous forme de dividende (1). L'escompte pourrait enfin, dit-on, être distribué à meilleur marché, l'Etat ne cherchant pas à faire des bénéfices exigerait une rémunération des plus faibles.

On peut ajouter avec M. Viviani : que la Banque d'Etat saurait mettre à la disposition de l'Etat les milliards nécessaires pour équiper nos troupes et dresser à la frontière le rempart humain derrière lequel le pays tout entier serait debout. Elle agirait assurément avec autant de patriotisme que la Banque actuelle, et nous aurions sans doute moins d'incertitude pour l'avenir.

Telles sont rapidement exposées les raisons données en faveur d'une Banque d'Etat. Les partisans du système actuel répondent tout d'abord qu'il est inexact de prétendre que l'escompte puisse être fait à plus bas prix par une banque d'Etat que par une banque privée. Les Banques centrales établissent le taux de leur escompte, bien moins en vue du grossissement du dividende de leurs actionnaires, que de la protection et du maintien de leur encaisse métallique. Cette fixation du taux de l'escompte n'est du reste qu'une constatation officielle du rapport de l'offre et de la demande des capitaux, et il n'appartient pas à une Banque de la faire varier arbitrairement.

Quant au gain résultant pour les actionnaires des parts de bénéfices qui leur sont attribuées, outre qu'il serait insignifiant, il n'est pas nécessaire, pour le faire tomber dans les caisses de l'Etat, d'une transformation complète du caractère de la Banque ; il suffit que la loi l'exige.

---

(1) 24 millions environ par an.

Depuis 1840, toutes les Banques d'Europe ont vu leurs statuts transformés à ce point de vue. A part la Banque d'Angleterre, la Banque d'Allemagne (1876), la Banque Austro-Hongroise (1886), la Banque nationale de Belgique (1850 et plus tard.1872) ont admis, non pas le principe de la redevance variable, mais le principe du partage des bénéfices (1).

La création d'une pure banque d'Etat, ajoute-t-on, aurait pour effet de consacrer «la responsabilité illimitée de la nation». Du moment où l'Etat assumerait la direction de l'administration de la Banque, il devrait être responsable indéfiniment des fautes commises et même des cas fortuits. La part de bénéfices qui lui reviendrait contiendrait tacitement, en plus d'une rémunération des capitaux engagés et d'une compensation du dommage causé, une sorte de prime contre toute perte éventuelle.

On se demande encore si la transformation de la Banque de France n'entraînerait pas une confusion entre le capital de la Banque et celui de l'État, si, en d'autres termes, l'identité de ces divers capitaux serait bien distincte. Cette confusion, qui lierait le crédit de l'État à celui de la Banque, et surtout celui de la Banque à celui de l'État, pourrait être désastreuse. Il peut y avoir des

---

(1) « Dans l'application (le partage des bénéfices), que produit-il? En général, la formule du partage des bénéfices entre l'État et les actionnaires est la même partout. On laisse prélever aux actionnaires un dividende à peu près égal à 6 o/o, on prélève ensuite un dividende pour augmenter la caisse de réserve. Le reste est partagé entre l'État et les actionnaires qui finissent par percevoir un dividende variant entre 8 et 10 o/o, ce qui est respectable. Ce principe, qui s'oppose à ce qu'on l'applique en France? Si l'on se rappelle que la moyenne des bénéfices nets de la Banque peut évoluer entre 21 et 24 millions par année, qui ne voit qu'il reviendrait à l'État, les inutiles actionnaires largement rémunérés de leur capital inactif, une somme de 8 millions par an!» (VIVIANI, *Revue socialiste*, p. 532).

moments où la possibilité de considérer le billet de banque comme une créance sur une pure société privée peut avoir des avantages, ainsi lorsque les fonds d'État se trouvent, pour telle ou telle cause, baisser en Bourse.

On fait en outre valoir le danger qu'il y aurait à voir l'État, s'immisçant de plus en plus dans la direction de la Banque, devenir facilement un trop grand emprunteur.

Enfin, un dernier argument, soulevé en Allemagne à l'occasion du renouvellement du privilège de la Banque d'empire, essaie d'établir que les banques centrales d'émission ont un sérieux avantage à rester banques privées. En cas de guerre, dit-on, la caisse d'une Banque d'État serait de « bonne prise », comme tout ce qui appartient à l'État dans le domaine des objets mobiliers. C'est ce principe que le professeur Hilty, de l'Université de Berne, a posé en disant : qu'une banque nationale par actions serait bien plus sûre en cas de guerre qu'une banque d'État ; l'ennemi ne pourrait s'en emparer sans attenter au droit des gens.

Ce dernier argument peut avoir une très grande valeur en droit international ; en fait, il est probable que l'ennemi traiterait de la même façon, et sans plus de ménagements, la banque privée que la Banque d'État. S'il avait quelques scrupules, il viderait les caisses de la banque privée, et lui laisserait en échange un bon l'autorisant à adresser une réclamation à celui des États auquel le traité de paix imposerait l'obligation d'indemniser.

M. Burdeau, en 1892, faisait valoir toutes ces raisons dans son remarquable rapport sur le renouvellement de la Banque de France et concluait : « L'État comme contrôleur, l'intérêt privé comme moteur et agent responsable, tels sont les deux éléments que les faits proclament

également indispensables à la bonne gestion d'une banque d'émission ».

Il ajoutait qu'étant donné le crédit presque séculaire du billet de la Banque de France, il était inutile d'y porter atteinte par une modification quelconque : « Quand on trouble le crédit dans ses habitudes, il faut toujours s'attendre à le voir vaciller au moins pendant quelque temps ». Pour toutes ces raisons, il demandait le maintien de l'état de choses existant, et quelques années plus tard la loi de 1897 venait confirmer sa manière de voir.

Sera-t-elle définitive à ce point de vue, et peut-on assurer que la question de la Banque d'État ne se posera plus chez nous? Nous ne le pensons pas.

La longue évolution qu'elle a subie a transformé la Banque de France ; son émission a pris un caractère public, son encaisse est la réserve suprême du pays, et le rôle qu'elle est appelée à jouer dans certaines circonstances semble plutôt appartenir à la puissance publique qu'à une société privée. Cette évolution se précise chaque jour davantage, et l'année 1911 pourrait bien voir réapparaître au Parlement la question de la Banque d'État (1).

Et cependant, dit M. Viviani, que « d'anathèmes contre cette conception, que de légendes formées par les habiles et crues par les ignorants ! On ne peut faire allusion à cette théorie de la Banque d'État sans avoir l'air de tracer le tableau de quelque établissement de crédit, livré sans contrôle à l'arbitraire du pouvoir, dont la caisse sera ouverte pour tous les emprunts, dont les opérations seront fournies par le jeu de la politique. Une banque

(1) L'article premier de la loi du 17 novembre 1897 porte *in fine :* Une loi votée par les deux Chambres dans le cours de l'année 1911 pourra faire cesser le privilège à la date du 31 décembre 1912.

d'État, soumise à l'autocratie d'un pouvoir despotique, serait certes exposée, loin de tout contrôle de la nation, aux réclamations impérieuses d'un maître absolu. Peut-on prétendre qu'il en serait ainsi en régime de démocratie ou même de discussion libre ? Est-il si difficile d'organiser le contrôle, de limiter les pouvoirs, de préciser les attributions ? La caisse des dépôts et consignations n'est-elle pas sous la dépendance du ministre des finances ? A-t-on jamais redouté de sa part une intrusion équivoque ? »

Vu : *Le Président de la Thèse*,
A. CHAUSSE.

Montpellier, le 28 mars 1903.
Vu : *Le Doyen*,
VIGIÉ.

Vu et permis d'imprimer :
Montpellier, le 28 mars 1903.
Le Recteur,
ANT. BENOIST.

BIBLIOGRAPHIE

ARNAUNÉ. — Monnaie, crédit et changes.

BAGEHOT. — Lombard Street ou le marché financier en Angleterre. (Trad. fr. Paris, Germer-Baillière).

BROUILHET. — Le nouveau régime de la Banque de France.

BURDEAU. — Rapport à la Chambre des Députés sur le renouvellement du privilège de la Banque de France. (*Documents parlementaires*, 1892).

CAUWÈS. — Traité d'économie politique, t. II et IV.

CLARE. — Le marché monétaire anglais.

COURCELLE-SENEUIL. — Les opérations des banques.

COURTOIS. — Histoire des banques en France.

DE FOVILLE. — *Journal des Économistes*, septembre 1893.

Dictionnaire d'économie politique de Léon SAY. — Mots : *Banque, Crédit, Crise, Change, Billet de banque.*

FAUCHER Léon. — *Journal des Économistes*, t. XVI. La crise financière de la Banque de France.

GIDE. — Traité d'économie politique.

JUGLAR. — Des crises commerciales et de leur retour périodique.

— *Journal des Économistes*, décembre 1861. La Banque de France et la Banque d'Angleterre en 1847, 1852 et 1861.

LAVELEYE. — Le marché monétaire et ses crises depuis 50 ans.

LEROY-BEAULIEU Paul. — Traité d'économie politique, t. III.

— *L'Économiste français*, 5 juin 1897. Rôle de la Banque de France ; ses véritables fonctions.

LOUBET. — La Banque de France et l'escompte. Thèse. Paris, 1900

MARQFOY. — La Banque de France dans ses rapports avec le crédit et la circulation.

MOLLIEN. — Mémoires d'un ministre du Trésor public.

NOËL. — Les banques d'émission en Europe.

REBOUD. — Essai sur les changes étrangers.

SAY Léon. — *L'Économiste français*, novembre 1874. Rapport sur le paiement de l'indemnité de guerre et sur les opérations d'échange qui en sont la conséquence.

SAYOUS. — *Musée social*, novembre 1899, N° 11. De la création en Suisse d'une Banque centrale d'émission.

SMITH Adam. — Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations.

THÉRY. — Les fonctions de la Banque de France.

VIVIANI. — *Revue socialiste*, avril et mai 1897. Le renouvellement du privilège de la Banque de France.

WOLOWSKI. — La question des banques.

TABLE ANALYTIQUE DES MATIÈRES

INTRODUCTION. — Fondation de la Banque de France. — Ce qu'elle devait être ; ce qu'elle est devenue..... 1

PREMIÈRE PARTIE

Transformation du rôle de la Banque

CHAPITRE PREMIER. — Rôle croissant de l'émission. Caractère nouveau du billet de banque..... 17

CHAPITRE II. — La Banque de France, seule banque d'émission (histoire de la réunion des banques). Accroissement de l'émission.. 28

CHAPITRE III. — Responsabilité imposée par l'émission. Prudence dans l'escompte, dans les avances..... 34

DEUXIÈME PARTIE

Comment la transformation du rôle de la Banque a pu se faire

CHAPITRE PREMIER. — Développement des Sociétés de dépôt..... 44

CHAPITRE II. — Transition aux fonctions actuelles de la Banque.... 55

TROISIÈME PARTIE

Les fonctions de la Banque de France

I. La Banque de France gardienne de la réserve métallique du pays

CHAPITRE PREMIER. — Constitution et composition d'une encaisse.. 57

CHAPITRE II. — Conservation de l'encaisse. Menaces auxquelles elle est exposée. Moyens de se protéger..... 69

Procédés employés par la Banque pour conserver son encaisse. (Politique de la hausse du taux de l'escompte. Politique de la prime sur l'or. Proposition de constitution d'un portefeuille sur l'étranger)..... 80

II. Fonctions de la Banque de France en temps de crise

CHAPITRE III. — La Banque de France en temps de crise. Aperçu général sur les crises. Rôle des banques et de la Banque de France en particulier en temps de crise. Rôle effectif de la Banque dans les crises de la seconde moitié du XIXe siècle..... 101

III. La Banque de France banquier de l'État

CHAPITRE IV. — Comment la Banque de France est-elle devenue naturellement le banquier de l'État ? Comment s'acquitte-t-elle de cette fonction ? Compte courant du Trésor 135

IV. La Banque de France chambre de compensation

CHAPITRE V. — Des diverses sortes de comptes courants et de leur fonctionnement. Virements et compensations. Leur développement à la Banque de France, véritable Clearing-House 146

CHAPITRE VI. — La Banque de France banque d'État. (Projet de transformation. Ses inconvénients. Ses avantages) 163

Bibliographie..... 173